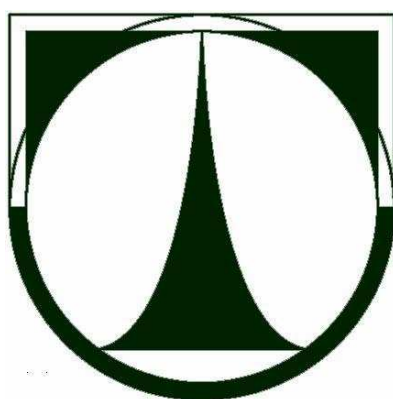


TECHNICKÁ UNIVERZITA v LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2011

Bc. Monika Vaňková

TECHNICKÁ UNIVERZITA v LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Současná světová hospodářská krize a její dopad na obchodní společnost

Current World Economic Crisis and its Impact on a Small Business

DP – EF – KEK – 2011 – 69

Bc. Monika Vaňková

Vedoucí práce: Ing. Miroslava Lungová, Ph.D., katedra ekonomie

Konzultant: PhDr. Ing. Lenka Sojková, Ph.D., katedra ekonomie

Počet stran: 80

Počet příloh: 2

Datum odevzdání: 06. 05. 2011

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne 5. května 2011

vlastnoruční podpis

Anotace

Diplomová práce se zaměřuje na současnou světovou hospodářskou krizi a její dopad na obchodní společnost. Cílem práce je analýza příčin a důsledků současné krize a zachycení jejího průběhu. Práce se zabývá nejen makroekonomickou rovinou události, ale i rovinou mikroekonomickou. Náplní práce je tedy odezva krize na národním hospodářství, taktéž i na podniku.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část popisuje historické aspekty krize, pozornost je zejména věnována vybraným hospodářským a finančním krizím v průřezu historií společnosti. Praktická část již analyzuje současnou světovou hospodářskou krizi. Charakterizován je vývoj v předkrizovém období a následují faktory, které měly zásadní vliv na vznik této krize. Chronologicky je zachycen i její průběh, následně doplněný o možné důsledky. Poslední kapitola se zaměřuje na případovou studii dopadu krize na obchodní společnost PENDA s. r. o. Pro ověření v úvodu stanovených hypotéz slouží rozbor ekonomického vývoje společnosti.

Klíčová slova

Akciová a realitní bublina, devalvace, důsledky krize, hospodářská krize, hospodářský výsledek, internetový obchod, náklady, obchodní společnost, příčiny krize, sekuritizace, tempo růstu, tržní podíl, úvěrová expanze, výnosy.

Annotation

The graduation thesis focuses on the current world economic crisis and its impact on a small business entity. The target of the work is to analyse the causes and consequences of the current crisis and to describe its process. The work deals with the events not only on the macroeconomic level, but also captures the microeconomic approach. The impact on the national economy is presented, as well as the impact on an economic development of a particular company.

The thesis consists of a theoretical and practical part. The theoretical part deals with historical aspects of the crisis and is devoted to the selected economic and financial crises through the history of society. The practical part analyses the current world economic crisis. The economic development in pre-critical period is characterized and, in relation, the essentially influential factors of the crisis emergence are presented. The course of the crisis is chronologically displayed, furthermore supplemented by potential consequences of the crisis. The last chapter focuses on a case study dealing with the crisis impacts on the small business entity PENDA Ltd. To validation the hypotheses presented in the introduction, the analysis of the economic development of the company is used.

Key Words

Share and real bubble, devaluation, consequences of crisis, economic crisis, operating results, internet shop, costs, trading company, causes of crisis, securitization, growth rate, market share, credit expansion, revenues.

Obsah

Seznam obrázků.....	10
Seznam tabulek	11
Seznam zkratk.....	12
Úvod	13
1 Vymezení pojmů	15
1.1 Pojem „krize“	15
1.2 Pojem „hospodářská krize“	15
1.3 Pojem „finanční krize“	16
2 Historické aspekty finanční a hospodářské krize	19
2.1 Velká hospodářská krize (1929 – 1933)	20
2.1.1 Příčiny Velké hospodářské krize.....	20
2.1.2 Průběh krize.....	21
2.1.3 Důsledky krize	23
2.2 Krize v Mexiku (1994)	23
2.2.1 Předkrizové období a problémy mexické ekonomiky.....	24
2.2.2 Východisko z krize	25
2.2.3 Důsledky krize	26
2.3 Krize v Asii (1997 – 1998)	26
2.3.1 Období před krizí.....	27
2.3.2 Vývoj krize	28
2.3.3 Důsledky krize	30
2.4 Ruská krize (1998).....	31
2.4.1 Problémy ruské ekonomiky.....	31
2.4.2 Průběh krize.....	32

2.4.3	<i>Důsledky krize</i>	33
2.5	Brazilská krize (1999).....	34
2.5.1	<i>Problémy brazilské ekonomiky</i>	34
2.5.2	<i>Nástup krize</i>	34
2.5.3	<i>Důsledky krize</i>	35
2.6	Shrnutí.....	36
3	Současná světová hospodářská krize	38
3.1	Předkrizové období	38
3.1.1	<i>Akciová a realitní bublina</i>	39
3.1.2	<i>Vývoj zadluženosti</i>	42
3.2	Příčiny krize	43
3.3	Průběh krize	49
3.4	Důsledky krize	51
3.5	Krize v České Republice.....	56
3.6	Porovnání Velké hospodářské krize s krizí současnou	58
3.7	Očekávaný vývoj do budoucnosti.....	59
4	Dopad krize na obchodní společnost	60
4.1	Historie společnosti.....	60
4.2	Porovnání vývoje společnosti a trhu v daném odvětví	62
4.3	Zhodnocení ekonomického vývoje ve společnosti	64
4.4	Přijatá opatření pro odvrácení krize	69
	Závěr	72
	Seznam použité literatury	75
	Seznam příloh	80
Příloha A	Ratingové stupnice nejvýznamnějších ratingových agentur	81
Příloha B	Výkaz zisku ztrát 2009 společnosti PENDA s. r. o.	82

Seznam obrázků

<i>OBR. 1: AKCIOVÁ A REALITNÍ BUBLINA.....</i>	<i>40</i>
<i>OBR. 2: LOGA INTERNETOVÝCH OBCHODŮ FIRMY.....</i>	<i>61</i>
<i>OBR. 3: VÝVOJ POČTU ZÁSILEK A TRŽEB.....</i>	<i>64</i>
<i>OBR. 4: VÝVOJ HV UPRAVENÉHO O MIMOŘÁDNÉ VÝNOSY A NÁKLADY.....</i>	<i>68</i>

Seznam tabulek

<i>TAB. 1 – PŘÍPADY VÝZNAMNĚJŠÍCH FINANČNÍCH KRIZÍ OD KONCE 80. LET.....</i>	<i>19</i>
<i>TAB. 2 – ASIJSKÉ EKONOMIKY: UKAZATELE SÍLY A ZRANITELNOSTI</i>	<i>28</i>
<i>TAB. 3 – DOPADY ASIJSKÉ KRIZE NA KURZY POSTIŽENÝCH ZEMÍ.....</i>	<i>31</i>
<i>TAB. 4 – PŘÍČINY A DŮSLEDKY UVEDENÝCH HOSPODÁŘSKÝCH A FINANČNÍCH KRIZÍ.....</i>	<i>37</i>
<i>TAB. 5 – DOPADY ASIJSKÉ KRIZE NA KURZY POSTIŽENÝCH ZEMÍ.....</i>	<i>37</i>
<i>TAB. 6 – PROCENTUÁLNÍ PODÍL NESPLACENÝCH SPOTŘEBITELSKÝCH DLUHŮ NA DISPONIBILNÍCH PŘÍJMECH(V MLD. USD)</i>	<i>42</i>
<i>TAB. 7 – HLAVNÍ HYPOTEČNÍ BANKY V USA A PODÍL NEKVALITNÍCH HYPOTÉK (2006).....</i>	<i>46</i>
<i>TAB. 8 – RŮST REÁLNÉHO HDP V LETECH 2006 – 2011 (MEZIROČNÍ ZMĚNY V %)</i>	<i>52</i>
<i>TAB. 9 – MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI V LETECH 2006 – 2011 (v %).....</i>	<i>54</i>
<i>TAB. 10 – ROČNÍ MÍRA INFLACE V LETECH 2006 – 2011 (v %)</i>	<i>55</i>
<i>TAB. 11 – TRŽNÍ PODÍLY TISKNULEVNE.CZ U ORIGINÁLNÍHO ZBOŽÍ.....</i>	<i>63</i>
<i>TAB. 12 – TRŽNÍ PODÍL TISKNULEVNE.CZ U KOMPATIBILNÍHO SPOTŘEBNÍHO MATERIÁLU</i>	<i>63</i>
<i>TAB. 13 – NÁKLADY, VÝNOSY A HV DLE MĚSÍCŮ V LETECH 2008 – 2009 (v Kč).....</i>	<i>67</i>
<i>TAB. 14 – VÝVOJ POČTU OBJEDNÁVEK V ROCE 2008 A 2009 (v ks)</i>	<i>69</i>

Seznam zkratek

BIS	Banka pro mezinárodní platby (<i>Bank for International Settlement</i>)
CB	Centrální banka
CDO	Zajištěné dluhové obligace (<i>Collateralized Debt Obligations</i>)
ČSÚ	Český statistický úřad
ČR	Česká republika
EU	Evropská unie
Fed	Federální rezervní systém (<i>Federal Reserve Systém</i>)
HDP	Hrubý domácí produkt
HNP	Hrubý národní produkt
HV	Hospodářský výsledek
IMF	Mezinárodní měnový fond (<i>International Monetary Fund</i>)
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>)
GSA	Glass-Steagallův zákon
USA	Spojené státy americké (<i>United States of America</i>)
USD	Americký dolar (<i>United States dollar</i>)

Úvod

Vývoj společnosti je provázen ekonomickými jevy, které mají charakter krizí, ať hospodářských či finančních. Jednou z nejvýznamnějších událostí tohoto typu se stala současná světová hospodářská krize, která měla svůj původ ve Spojených státech amerických v roce 2007. Původně se jednalo o lokální hypoteční krizi na americkém trhu, která se následně přelila do krize finanční a posléze, na podzim roku 2008, se stala krizí reálné ekonomiky. Z původně lokálního charakteru došlo k jejímu rozšíření do celého světa.

Označení této hospodářské krize pojmem „současná“ vyplývá z reality v okamžiku zadání práce. Jelikož se jedná o nejaktuálnější krizi, bude i nadále použit termín „současná“, i když v současné době již lze mluvit o oživení ekonomik.

Současnou světovou hospodářskou krizí se zabývala a zabývá celá řada světových ekonomů. Ze zahraničních autorů lze zmínit například nositele Nobelovy ceny za ekonomii z roku 2008, P. Krugmana, jenž toto téma rozebírá ve své knize pojmenované Návrat ekonomické krize. Mezi další tvůrce lze jmenovat J. B. Fostera a F. Magdoffa, jejichž kniha *The Great Financial Crisis: Causes and Consequences* byla vydána i v českém znění pod názvem *Velká finanční krize: příčiny a následky*. Řady českých publikací zaměřujících se na tuto problematiku obohacuje kniha P. Kohout s názvem *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*, která vyšla již ve svém druhém rozšířeném vydání. Mezi další autory lze uvést například E. Klvačovou, která spolu se svými kolegy vydala publikaci označenou *Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy*. S ohledem na skutečnost, že daná problematika je stále ještě poměrně aktuální a zpracování publikací trvá určitou dobu, dá se očekávat, že se řada titulů na světlo světa teprve dostane.

Hlavním cílem práce je analýza současné světové hospodářské krize. Jedná se zejména o zachycení jejího průběhu a stanovení příčin a důsledků krize. Na základě teoretických a praktických předpokladů bude podroben rozboru dopad krize na vybranou obchodní společnost. Dílčím cílem je tedy i ověření následujících hypotéz:

Hypotéza 1: Společnost PENDA s. r. o. zaznamenala v průběhu krize snížení tržního podílu.

Hypotéza 2: U společnosti došlo v důsledku krize k poklesu prodeje.

Hypotéza 3: Společnost zaznamenala pokles počtu zásilek.

Diplomová práce se dělí na dvě části, a to na teoretickou a praktickou část. Teoretický oddíl se nejprve zaměřuje na terminologii, která vytváří teoretickou základnu pro vysvětlení samotného pojmu krize, dále jsou objasněny termíny finanční krize a hospodářská krize a je vymezen rozdíl mezi nimi. Další část této práce charakterizuje základní druhy finanční krize, a to měnovou, bankovní, dluhovou či úvěrovou a systemickou finanční krizi, která vzniká kombinací výše uvedených krizí. Teoretická část diplomové práce se také zabývá analýzou vybraných hospodářských a finančních krizí. Pro detailnější rozbor byly vybrány následující krize: Velká hospodářská krize, krize v Mexiku, krize v Asii, ruská krize a brazilská krize. Uvedené krize jsou seřazeny chronologicky a následně detailněji rozebrány. Praktická část práce se v první řadě zaměřuje na definování vývoje před vypuknutím současné krize a dochází k rozboru jejich příčin, které jsou spatřovány zejména v nadbytku likvidity, nadměrné úvěrové expanzi, sekuritizaci a selhání ratingových agentur. Další bod věnuje pozornost chronologickému rozboru průběhu krize od jejích prvních náznaků koncem roku 2007, přes problémy substandardních půjček, až po dopad na americké společnosti. Následující důsledky krize jsou analyzovány pomocí ekonomických ukazatelů, jako jsou míra inflace, míra nezaměstnanosti a tempo růstu HDP. Z těchto ukazatelů je zřejmé, že některé země byly zasaženy více, jiné méně. Práce se zabývá i zachycením dopadu krize na Českou republiku, kde se světová krize dotkla nejen automobilového průmyslu, ale i průmyslu sklářského a textilního. Zasažen byl i bankovní sektor ČR a kurz české koruny. Lze pozorovat i společné faktory Velké hospodářské krize a krize současné, proto je na místě se i o této propojenosti zmínit. V poslední části se práce věnuje predikci budoucího ekonomického vývoje. Závěrečná kapitola praktické části analyzuje dopad hospodářské krize na obchodní společnost PENDA s. r. o. Východiskem je charakteristika společnosti z hlediska jejího vývoje, na kterou navazuje analýza tržního podílu společnosti, nákladů, výnosů a hospodářského výsledku.

1 Vymezení pojmů

Dříve než bude pozornost zaměřena na současnou světovou hospodářskou krizi, je nezbytné vymezit určité základní pojmy. V první řadě je třeba objasnit samotné slovo „krize“, které má svůj původ v řeckém výrazu „krisis“. Následně bude vysvětleno slovní spojení „hospodářská krize“. Jelikož v praxi často dochází k záměně pojmů „hospodářská krize“ a „finanční krize“, je nezbytné tyto termíny od sebe oddělit. Existuje i několik typů finančních krizí, jejichž definice je také součástí této kapitoly. Při vymezování pojmů jsou pro názornost uvedeny různé zdroje, ve kterých jsou tyto termíny charakterizovány.

1.1 Pojem „krize“

Geršlová a Sekanina ve své práci uvádějí, že pod pojmem „krize“ se skrývá: *„jedna z fází ekonomického cyklu, v tržním hospodářství charakteristická zejména značným ekonomickým poklesem a rostoucí nezaměstnaností. Po 2. světové válce se termín krize používal pro označení velkých hospodářských propadů, ...“*¹

Všeobecná encyklopedie Universum vysvětluje v ekonomické terminologii termín „krize“ jako: *„dlouhodobé oslabení konjunktury, obvykle používáno jako synonymum deprese. Průvodními jevy k. jsou vysoká nezaměstnanost, pokles výroby, četné konkurzy, otřesy úvěrového trhu a deflace. Postihuje jednotlivá hosp. odvětví nár. hosp. A v důsledku mez. obch. propojení i světové hospodářství.“*²

1.2 Pojem „hospodářská krize“

Výraz „hospodářská krize“ je v jednotlivých publikacích charakterizována různě, význam však zůstává stejný.

¹ GERŠLOVÁ, J.; SEKANINA, M., Lexikon našich hospodářských dějin, s. 178.

² Universum: Všeobecná encyklopedie, svazek 5. Ko-Ma, s. 200.

V Akademickém slovníku cizích slov se můžeme dočíst následné: „*Hospodářská krize je jedna ze čtyř fází hospodářského cyklu, vážná porucha hospodářského procesu.*“³

Ilustrovaný ekonomický slovník popisuje „hospodářskou krizi“ jako: „*fázi kap. hosp. cyklu, která se vyznačuje pronikavým zostřením všech rozporů kap. hosp., nadvýrobou zboží, krajním zostřením odbytových potíží, poklesem ceny, rychlým omezováním výr., poklesem mezd, citelným nedostatkem hotových peněz na platby, narušením úvěrových vztahů a úpadkem mnoha podniků*“.⁴

1.3 Pojem „finanční krize“

V praxi často dochází k záměně výrazů „hospodářská krize“ a „finanční krize“, proto je na místě tyto pojmy od sebe oddělit, jelikož mezi nimi existuje výrazný rozdíl. Finanční krize, na rozdíl od krize hospodářské, nemusí mít závažné dopady na reálnou ekonomiku. Hospodářská krize je však extrémně negativním sociálním jevem.⁵

Finanční krize dle Holmana je „*Zhroucení tržních cen aktiv (zejména akcií). Příčinou bývá ztráta důvěry investorů v domácí aktiva a snaha převést majetek do peněžních zůstatků nebo do zahraničních aktiv.*“⁶

V zásadě existuje několik typů finančních krizí – měnová, bankovní, dluhová či úvěrová a systemická finanční krize.⁷

Holman se ve své knize *Ekonomie* zabýval termínem **měnová krize** a definoval její příčiny následovně: „*Zhroucení měnového kurzu. Příčinou je ztráta důvěry investorů v aktiva a v měnu dané země a jejich snaha „utéct“ k jiným měnám.*“⁸

³ Akademický slovník cizích slov, I. díl a – K, s. 431 – 432, 1995.

⁴ Ilustrovaný encyklopedický slovník, I. díl a – I, s. 839, 1980.

⁵ PAVEL KOHOUT, *Euro ve světle finanční krize*, 2008.

⁶ HOLMAN, R., *Ekonomie*, s. 694.

⁷ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize* s. 169.

Geršlová a Sekanin ve své knize charakterizují **bankovní krizi** - „*situace v bankovním systému charakteristická nedostatečnou likviditou většího počtu bank. Tato situace může vést k hromadným úpadkům bank.*“⁹ Příčinou tohoto typu krize pak „*bývá nejčastěji nadměrné poskytování úvěrů, které nejsou zadluženými klienty spláceny ve lhůtě splatnosti. Mezi další příčiny bankovní krize může patřit prudký pokles cen cenných papírů a hypoték a hromadné výběry vkladů z bank.*“¹⁰ Podle IMF se v bankovní krizi „*jedná o takové problémy bankovního systému, kdy je splněna alespoň jedna z daných podmínek:*

- *poměr špatných aktiv k celkovým aktivům bankovního systému převyší 10 %,*
- *náklady na záchranu bank převyšily i 2 % GDP,*
- *problémy bankovního systému vyústily ve znárodnění bank,*
- *vláda reagovala na problémy bankovního systému zmrazením vkladů, v důsledku čehož došlo k bankovní panice, či reagovala zavedením bankovních prázdnin nebo poskytla záruky na vklady v bankách.*“¹¹

Dle Dvořáka je jedním z nejzávažnějších typů finančních krizí **krize dluhová**. Můžeme ji dále dělit na externí a interní dluhovou krizi. Nejčastěji se vyskytují externí dluhové krize, které souvisejí s neschopností země splácet zahraniční dluh (jedná se i o případ, kdy vlády, soukromé firmy či banky nesplácejí své zahraniční dluhy). Druhým, také velmi nebezpečným, a často však opomíjeným příkladem, mohou být interní dluhové krize, které se projevují chronickou vnitřní předlužeností ekonomik, platební neschopností podniků a nárůstem objemu klasifikovaných úvěrů. Tento druh dluhové krize může vést až do zamrznutí úvěrového trhu s negativními důsledky na reálnou ekonomiku.¹²

V reálné praxi se však málokdy vyskytují výše uvedené typy finančních krizí samostatně. Většinou dochází k prolínání všech tří typů, což lze definovat jako **systemickou finanční**

⁸ HOLMAN, R., *Ekonomie*, s. 696.

⁹ ŽÁK, M. A kol., *Velká ekonomická encyklopedie*, s. 94.

¹⁰ GERŠLOVÁ, J.; SEKANINA, M., *Lexikon našich hospodářských dějin*, s. 34.

¹¹ JÍLEK, J., *Finanční rizika*, s. 596.

¹² DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize* s. 170.

krizi.¹³ IMF vymezuje systemickou finanční krizi jako závažné poruchy finančních trhů, které zhoršují schopnost trhů fungovat efektivně. Tato krize má pak negativní vliv na reálnou ekonomiku. Systémová finanční krize může způsobit i vážné narušení domácího platebního systému.¹⁴

¹³ DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 209.

¹⁴ International Monetary Fund, World Economic Outlook, s.75.

2 Historické aspekty finanční a hospodářské krize

Krize provázejí lidstvo v průběhu celých jeho dějin. Ty nejzásadnější, a zejména s nejdrtivějšími dopady, se datují od 20. let minulého století.

V diplomové práci jsou zmíněny a charakterizovány pouze vybrané hospodářské a finanční krize, které jsou považovány za nejdůležitější. Významnější finanční krize od konce 80. let jsou uvedeny v tab. 1.

Tab. 1 – Případy významnějších finančních krizí od konce 80. let

Vnější dluhová krize, která přechází v krizi bankovní, případně měnovou
Latinskoamerická dluhová krize 1982 – 1989 Ruská finanční krize 1998 Brazilská finanční krize 1998 - 1999
Spekulativní měnová krize, která vyvolává krizi bankovní
Krize evropského měnového mechanismu 1992 - 1993
Bankovní krize vyvolaná vnějším šokem
Americká bankovní krize 1980 - 1995
Bankovní krize vyvolaná krizí měnovou
Severská bankovní krize: Norsko 1988 - 1993, Švédsko 1990 - 1994, Finsko 1991 - 1994
Bankovní krize ústící do krize dluhové a měnové
Chilská finanční krize 1981 - 1985 Turecká finanční krize 2000
Dluhové (systemické) finanční krize
Druhá mexická krize 1994 - 1995 (vnější dluhová a následovně měnová krize) Asijská finanční krize 1997 - 1998 (vnitřní dluhová, bankovní a měnová krize) Argentinská krize 2001 - 2002 (vnější dluhová, bankovní a měnová krize) Americká hypoteční krize 2007 - ? (globální dluhová krize přecházející v krizi bankovní, měnovou a recesi)
Chronická vnitřní dluhová a bankovní krize
<i>Japonská finanční krize 1989 - 2004 (dluhová deflace a recese)</i>

Zdroj: DVORÁK, J., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 172.

V práci jsou rozebrány pouze ty nejznámější krize, a to Velká hospodářská krize (1929 - 1933), krize v Mexiku (1994), krize v Asii (1997 - 1998), ruská krize (1998) a brazilská krize (1998 - 1999).

2.1 Velká hospodářská krize (1929 – 1933)

Podle Lexikonu našich ekonomických dějin je Velká hospodářská krize „nejhlubší hospodářská krize moderní doby. Její předzvěstí byla agrární krize konce 20. let v USA a kolaps finančního trhu na Wall Street.“ Počátkem krize americké ekonomiky byl krach na newyorské burze 24. října 1929, kdy prudce poklesly ceny akcií. Tato krize, ovlivnila celosvětové hospodářství. Její rozšíření do Evropy zasáhlo všechny země s tržní ekonomikou a všechny odvětví výroby. Svého dna dosáhla v roce 1933.¹⁵

2.1.1 Příčiny Velké hospodářské krize

Na příčinách této krize se dodnes ekonomové zcela neshodli. Někteří tvrdí, že problém byl v samotném systému svobodného podnikání, v soukromém investování a ve spotřebě. Holman říká: „Podle některých názorů k hloubce a délce hospodářského cyklu přispívala masová spotřeba předmětů dlouhodobé spotřeby. Podle Keynesa a jeho žáků slábnou ve vyspělých zemích podněty v investicích a ke spotřebě, čímž moderní kapitalismus ztrácí schopnost proinvestovat vytvářené úspory a dosahovat vlastními silami plnou zaměstnanost.“ Velká deprese byla nejspíše důsledkem vážné poruchy ve finančním a měnovém systému.¹⁶

Podle ekonomů Franka a Bernanka byla příčinou Velké hospodářské krize, v literatuře uváděné též jako Velká deprese, chybná hospodářská politika. Jednalo se o množství chyb vlády, které byly doplněny podílem nešťastných náhod. Nejzávažnější omyl učinila centrální banka v monetární politice, kdy došlo ke zhroucení nabídky peněz v letech 1929 - 1933 a k následnému propadu produkce a razantnímu vzestupu nezaměstnanosti. Od října roku 1929 prudce poklesly ceny akcií a v letech 1930 – 1933 byly zaznamenány i bankroty amerických bank. Některé chyby monetární politiky napravil až Franklin

¹⁵ GERŠLOVÁ, J.; SEKANINA, M., Lexikon našich hospodářských dějin, s. 410 – 411.

¹⁶ HOLMAN, R., Výročí propuknutí Velké hospodářské deprese, s. 12.

D. Roosevelt, který převzal v březnu 1933 vládu. Byly podniknuty kroky v ozdravení bankovní soustavy a byl omezen zlatý standard.¹⁷

2.1.2 Průběh krize

Ve 20. letech 20. století narůstal v USA všeobecný optimismus. Tato doba byla obdobím velkého ekonomického růstu. Koncem 20. let situace začala směřovat k jeho zpomalení až zastavení, a to zejména díky skutečnosti, že zásoby podniků byly v roce 1929 na trojnásobku úrovně z roku 1928. Ekonomický růst byl navíc podporován politikou „levných úvěrů“. Zároveň rostl i optimismus investorů a jejich ochota investovat do akcií. Dalšími faktory amerického hospodářství byly provázanost komerčního a investičního bankovníctví a zlatý měnový standard. Významnou charakteristikou amerického finančního systému byla role bank, které fungovaly jako shromažďovatelé vkladů, jež poté investovaly ve velké míře do akciových trhů. Přitom zde neexistovala žádná jasná a závazná pravidla pro tvorbu rezerv na případné kursové ztráty z cenných papírů. Tyto banky také poskytovaly laciné úvěry, aniž by se příliš staraly o platební schopnost dlužníka.¹⁸

Koncem léta roku 1929 přestala americká ekonomika růst. HNP dosáhl v prvním čtvrtletí roku 1929 vrcholu a poté postupně klesal. Výroba automobilů taktéž v USA poklesla, a to z 622 000 vozidel v březnu na 416 000 v září, a klesala nadále. V říjnu roku 1929 začali lidé propadat panice a rychle se snažili prodávat své akcie. Na burze v New Yorku byl zaznamenán během jednoho dne prodej 13 milionů akcií. 24. říjen 1929 vešel do amerických dějin jako „Černý pátek“. V tento den vypukla na burze panika a vlna prodejů akcií snížila jejich cenu velmi hluboko. Další vlna prodejů přišla 29. října na tzv. „Černé úterý“. Banky požadovaly urychlené splácení půjček a tím nutily investory, aby na burzu dávaly další akcie bez ohledu na to, za kolik se prodají. Američané, kteří investovali v Evropě, zastavili nové investice a svá aktiva v Evropě prodávali, aby vrátili peníze zpět do Ameriky. V roce 1930 pokračovalo stahování kapitálu z Evropy. Krach

¹⁷ FRANK, Robert H.; BERNANKE, Ben S., *Ekonomie*, s. 773.

¹⁸ KOHOUT, P., *Mechanismus a důsledky „Černého pátku“ 1929*, s. 21 – 22.

na newyorské burze vyvolal Velkou hospodářskou krizi, která zanedlouho postihla celý svět. Mnoho lidí přišlo o veškeré své peníze, banky a firmy se zavíraly a nezaměstnanost stoupala. Nejhorším rokem deprese byl rok 1933, kdy nezaměstnanost postihla 12 milionů obyvatel USA. O jednu polovinu poklesly také mzdy zaměstnaných a více než 85 000 firem zkrachovalo. Ke zhoršení situace přispělo navíc sucho v zemědělských oblastech, které způsobilo značnou neúrodu.¹⁹

Federální rezervní systém (Fed) měl na konci října 1929 ještě možnost americkou ekonomiku zachránit, to však neudělal. Jeho guvernérem byl v té době Benjamin Strog zastávající politiku „laciných peněz“ a nízkých úrokových sazeb. Tato politika sice přispěla k ekonomickému růstu, ale i k přehřátí americké ekonomiky. Fed se nestaral o stabilitu amerického dolaru, protože dostatečnou záruku stability viděl ve zlatém standardu. V tomto období měl pustit do oběhu velké množství peněz a zachránit tak americký bankovní systém před masivní vlnou platebních neschopností a bankrotů. Udělal však přesný opak – zvýšil úrokové míry a aplikoval restriktivní měnovou politiku.²⁰

V prvních dvou letech hospodářské krize podnikla vláda Spojených států, v čele s prezidentem Hooverem, jen málo kroků k jejímu potlačení. Domnívali se totiž, že ekonomika se vzpamatuje sama – přirozenou cestou. V roce 1932 byl prezidentem USA zvolen Franklin D. Roosevelt, který v roce 1933 vyhlásil program nazvaný Nový úděl, díky němuž mělo dojít k vyřešení problémů způsobených krizí. Jednalo se o soubor zákonů a opatření, které měly zejména zmírnit důsledky chudoby, poskytnout podporu bankám a chránit úspory občanů. Ceny zemědělských výrobků byly dotovány státem, zavedena byla minimální mzda a začala realizace projektu na vytváření pracovních příležitostí. Program Nový úděl značně pomohl ozdravit hospodářství, ale samotná hospodářská krize v USA definitivně skončila až v roce 1939, kdy zahájení 2. světové války vyvolalo rozmach těžkého průmyslu.²¹

¹⁹ Encyklopedie historie světa, 2001, s. 404.

CAMERO, R., Stručné ekonomické dějiny světa, s. 410.

²⁰ KOHOUT, P., Mechanismus a důsledky „Černého pátku“ 1929, s. 22 – 23.

²¹ Encyklopedie historie světa, 2001, s. 405.

2.1.3 Důsledky krize

Pád cen akcií, který začal v říjnu roku 1929, pokračoval až do července roku 1932. Průměrná cena akcií poklesla zhruba na šestinu původní hodnoty z roku 1929. Hrubý domácí produkt americké ekonomiky poklesl mezi léty 1929 a 1933 o 30 %. Nezaměstnanost dosahovala obrovských hodnot – během let 1932 až 1935 neklesla pod 20 % a ještě v roce 1939 zasáhla přes 17 % průběžného amerického obyvatelstva. Zaznamenáno bylo téměř deset tisíc krachů bank. Krize se rozšířila i do dalších zemí, mimoto vytvořila v Německu podmínky pro nástup Hitlera k moci.²²

Krach na newyorské burze vedl ke kolapsu systému mezinárodních půjček, které měly pomoci zvládat válečné reparační. To přímo postihlo Evropu a Severní Ameriku. Krize se rozšířila i do dalších zemí světa, protože velká část jejich obchodů se opírala o prodej surovin do Evropy a Severní Ameriky. Poté, co se tyto trhy zhroutily, miliony lidí ve světě přišly o práci.²³

2.2 Krize v Mexiku (1994)

V roce 1994 propukla v Mexiku měnová krize, nazývaná též jako druhá mexická krize. Hlavním problémem ekonomiky této země byl vysoký deficit běžného účtu platební bilance způsobený růstem dovozu. Podle Jonáše je možno spatřovat tři hlavní názory na příčiny mexické krize:

- Příčinu krize lze vidět v řadě negativních šoků,
- příčinou byl neudržitelný vývoj platební bilance a
- příčina spatřovaná v nedostatečné reakci hospodářské politiky na vnější šoky.²⁴

²² KOHOUT, P., Mechanismus a důsledky „Černého pátku“ 1929, s. 19.

²³ Encyklopedie historie světa, 2001, s. 405.

²⁴ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 128 – 129.

2.2.1 Předkrizové období a problémy mexické ekonomiky

Od roku 1991 se mexická ekonomika úspěšně rozvíjela. Míra inflace poklesla, taktéž i státní rozpočet byl v mírném přebytku. V květnu roku 1994 se Mexiko stalo, jako první z mladých tržních ekonomik, členem OECD. Při příznivém rozvoji se řídilo pokyny IMF, což zvyšovalo důvěryhodnost hospodářské politiky země.²⁵ Z tohoto pohledu lze považovat vývoj mexické politiky za pozitivní, avšak i tato ekonomika vykazovala řadu negativních rysů.

Mexiko se především potýkalo se stále prohlubujícím se deficitem běžného účtu platební bilance, ten ještě v roce 1987 dosahoval příznivé hodnoty přebytku. O pět let později již ale vykazoval schodek ve výši 7,5 % HDP. Tento pokles byl vysvětlován jako důsledek růstu dovozu o 20 %, se kterým se tempo vývozu nemohlo rovnat. Tento deficit však nebyl považován za problém, jelikož Mexiko bylo na počátku 90. let oblíbené zahraničními investory. Příliv kapitálu převyšoval schodek na běžném účtu a celková platební bilance byla přebytková.²⁶

V roce 1994 byly v Mexiku zaznamenány tři šoky, které upoutaly pozornost finančních investorů. V první řadě se jednalo o růst úrokových sazeb v zahraničí, zejména v USA, což mělo za následek, že se mexická aktiva stala pro investory méně atraktivní. V řadě druhé celý tento rok narůstaly politické problémy (zejména neustálé indiánské nepokoje v mexickém chudém státě Chiapas, vražda prezidentského kandidáta či další politické atentáty aj.) v poslední řadě začala mexická vláda, pod vlivem rostoucího tlaku na měnový kurz, diskutovat o možné změně kurzového režimu. Mexická ekonomika se stala ekonomikou nestabilní s vysokým deficitem běžného účtu, nedostatečným pokrokem v privatizaci a slabým bankovním sektorem.²⁷

IMF doporučil ke snížení schodku běžného účtu cestu devalvace mexického pesa vůči USD o 15 %. Důsledkem však byl masový odliv kapitálu a devalvace mexického pesa

²⁵ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. Aj., Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy, s. 52.

²⁶ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 122 – 123.

²⁷ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 48.

celkem o 120 %. Díky neudržitelnosti situace a skutečnosti, že devizové rezervy byly prakticky vyčerpány, došlo k přechodu na volně plovoucí měnový kurz.²⁸

2.2.2 Východisko z krize

Díky dosavadní důvěryhodnosti dostalo Mexiko rychlou a výraznou finanční pomoc na splácení zahraničních dluhů, obnovení důvěry a přílivu kapitálu. Celkem bylo Mexiku poskytnuto zhruba 50 mld. USD. Díky této podpoře byla krize rychle překonána.

Pro řešení finanční krize a následné hospodářské deprese poskytly Spojené státy Mexiku stabilizační půjčku ve výši 19 mld. USD, která měla zabránit zhroucení bankovního sektoru. Mexiko se tím zavázalo plnit řadu požadovaných podmínek. Jednalo se zejména o liberalizaci ekonomiky a zlepšení podmínek pro příliv přímých zahraničních investic. Další podporu poskytl Mexiku IMF ve výši 18 mld. USD (s možností navýšení tohoto úvěru o dalších 10 mld. USD) a další vlády koordinované basilejskou BIS ve výši 10 mld. USD aj. Mezi požadavky IMF patřilo přísné cílování peněžní zásoby, restrikce domácího úvěru a zahraničního vypůjčování, restriktivní fiskální politika a zbrzdění růstu mezd.²⁹

I přes výraznou finanční pomoc nebyla situace zcela uklidněna. Mexické peso zůstávalo stále pod tlakem, což mohly ucítit i jiné země. Konečný obrat k lepšímu nastal v březnu roku 1995, kdy mexická vláda přijala nový program finanční stabilizace. Tento program obsahoval opatření nutná ke zvýšení rozpočtových příjmů, škrty rozpočtových výdajů a další snížení růstu mezd. Na jeho základě ustal pokles kurzu a úrokové sazby začaly klesat.³⁰

²⁸ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. Aj., Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy, s. 53.

²⁹ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 49.

KUNEŠOVÁ, H ; CIHELKOVÁ, E. Aj., Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy, s. 53.

³⁰ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 126.

2.2.3 Důsledky krize

Finanční krize v Mexiku a následná nápravná opatření byly spojeny se silným poklesem poptávky a výraznou hospodářskou recesí – HDP poklesl o 6,4 % (z 7 % v roce 1994 na 0,6 % v roce 1995). Díky mzdové restrikci byla i zdvojnásobena míra nezaměstnanosti na 7,5 %. Reálný pokles mezd byl zaregistrován nejen v roce 1995, ale i v roce následujícím. Zaznamenán byl taktéž výrazný růst inflace (na 35 % v roce 1995) a pokles deficitu běžného účtu o 0,6 %. Brzy se naštěstí obnovila důvěra zahraničních investorů, a to zejména díky poskytnutým úvěrům a zvýšení úrokových sazeb.³¹

V souvislosti s mexickou krizí rostly obavy i z jejího rozšíření do jiných zemí. Zaregistrován byl zejména dopad na měny Argentiny a Brazílie, spekulace postihly také měny Thajska, Hong Kongu a Filipín.³²

2.3 Krize v Asii (1997 – 1998)

V roce 1997 vypukla finanční krize v jihovýchodní Asii, která se stala jedním z nejzávažnějších případů finančních kolapsů moderní historie. Tato krize měla měnový charakter, nicméně byla doprovázená i krizí bankovní. Místem vzniku bylo Thajsko, odkud se však následně rozšířila do Malajsie, Indonésie a Jižní Koreje. Částečně zasažené byly Filipíny, Čína, Hongkong a Tchaj-wan. Nepřímý vliv měla krize i na Singapur a Japonsko. Příčiny vzniku krize spatřuje Dvořák v nadměrném investičním optimismu, nadhodnocení reálného kurzu a křehkosti bankovního systému. Jako charakteristické rysy pak zmiňuje následující: neočekávanost, panické a ne vždy racionální reakce investorů, globální charakter a úzké propojení měnových, dluhových a bankovních problémů.³³

³¹ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 126 - 127.

³² HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 49.

³³ DVOŘÁK, p., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 191 - 192.

2.3.1 Období před krizí

Země jihovýchodní Asie vykazovaly v letech předcházejících krizi obdivuhodný ekonomický růst a stabilitu (v literatuře uváděno jako „asijský zázrak“). Krizí postižené země patřily i k nejdynamičtějším regionům světa. Rychlý ekonomický rozvoj byl financován zejména zahraničním kapitálem a to díky vysokým úrokovým mírám. Měny těchto zemí měly zároveň i stabilní kurz.³⁴

Dle Helíska byly uvedené země označovány také jako „fundamentálně zdravé“. Docházelo zde k růstu HDP a inflace se také pohybovala v přijatelné míře. Běžné účty platebních bilancí sice dosahovaly deficitů, avšak jejich úrovně byly považovány za únosné. Veřejné rozpočty taktéž nevykazovaly problémy, v předkrizových letech v průměru dosahovaly přebytku.³⁵

Nejzávažnějšími problémy však trpěla bankovní sféra. V průběhu deseti let před vypuknutím krize ukládali zahraniční finanční investoři do východoasijských bank obrovské sumy s cílem, že zbohatnou na tzv. „východoasijském zázraku“. Tyto subjekty očekávaly vysoké zisky, což ale nenastalo, protože kapitál nebyl dobře investován. Výsledkem byly nízké výnosy z kapitálu a nesplacené dluhy.³⁶

V první polovině roku 1997 navíc došlo k silnému zhodnocení kurzu amerického dolaru, což při udržování fixních kurzů východoasijských měn vzhledem k dolaru vedlo k oslabení konkurenceschopnosti těchto zemí. Výsledkem bylo zpomalení růstu exportu v Thajsku, na Filipínách, v Malajsii, Indonésii i v Jižní Koreji. Další skutečností, která vedla k odlivu kapitálu, byla také aplikovaná měnová politika v Japonsku, které patřilo mezi hlavní bankovní věřitele této oblasti.³⁷

³⁴ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. Aj., Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy, s. 53.

³⁵ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 51.

³⁶ FRANK, Robert H.; BERNANKE, Ben S., Ekonomie, s. 771 – 772.

³⁷ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 52.

V tab. 2 jsou zachyceny ukazatelé ekonomické síly a zranitelnosti asijské ekonomiky, které pomohou k ilustraci ekonomické situace v analyzovaných zemích. Růst HDP a inflace zachycuje průměr let 1986 až 1996. Saldo veřejného rozpočtu, míra investice a míra úspor jsou stanoveny k roku 1996. Běžný účet a příliv kapitálu charakterizují stav taktéž v roce 1996. Hodnoty růstu úvěru plynou z průměrného ročního růstu za období let 1993 – 1996. Krátkodobý dluh/rezervy a M2/rezervy jsou určeny k červnu roku 1997.

Tab. 2 – Asijské ekonomiky: ukazatele síly a zranitelnosti

	Indonésie	Korea	Malajsie	Filipíny	Thajsko
Růst HDP	7,4	8,6	7,8	3,7	9,1
Inflace	8,2	5,7	2,6	8,9	4,5
Saldo veř. rozpočtů (% HDP)	1,2	0,5	0,8	0,2	1,0
Míra investic (% HDP)	30,8	38,4	41,5	24,0	41,7
Míra úspor (% HDP)	27,5	33,6	37,8	19,3	33,2
Běžný účet (% HDP)	- 3,4	- 5,0	- 4,7	- 4,8	- 8,0
Příliv kapitálu (% HDP)	4,9	5,2	9,6	13,7	10,6
Růst úvěru (% HDP)	22,4	17,5	23,9	30,2	22,0
Krátkodobý dluh/rezervy	1,7	2,1	0,6	0,9	2,6
M2/rezervy	6,2	6,2	4,0	4,9	9,0

Zdroj: MISHKIN, Frederic S., Global Financial Instability: Framework, Events, Issues, s. 11.

Z tabulky je zřejmé, že HDP ve stanoveném období (mezi léty 1986 až 1996) ve všech uvedených zemích rostl, přičemž nejnižší hodnotu vykazovaly Filipíny (3,7 %). Zároveň zde však docházelo k největšímu přílivu kapitálu (13,7 %) a růstu úvěrů (30,2 %). Současně Filipíny dosahovaly i nejvyšší míry inflace (8,9 %). V roce 1996 operovalo s největším růstem investic Thajsko (41,7 %), následované Malajsií s 41,5 %. Tato země disponovala i s nejvyšší mírou úspor.

2.3.2 Vývoj krize

Dle Helíska lze krizi v Asii rozdělit do tří vln: léto 1997, podzim 1997 a jaro 1998.³⁸

³⁸ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 52 – 55.

První vlna krize: léto 1997

Jak již bylo zmíněno, celý rozebíraný region dosahoval příznivého vývoje. Určité obavy však vyvolávala ekonomika Thajska, kde docházelo k prohlubování schodku běžného účtu platební bilance. Proto byla thajská vláda již v roce 1996 vyzvána IMF k rozšíření flukтуаčního pásma thajské měny. Tato výzva však byla ze strany Thajska ignorována, a to i po jejím opakování na počátku roku 1997.³⁹ Thajští představitelé se domnívali, že v jejich situaci není důvod k obavám - schodek byl výsledkem chování soukromého sektoru a nikoli výsledkem deficitu veřejných rozpočtů, proto byl chápán jako přirozený důsledek rychle expandující ekonomiky. Dalším důvodem obav byly také rostoucí domácí investice na jejichž financování vysoké domácí úspory nestačily, a proto musely být ve stále větší míře financovány ze zahraničních úspor.⁴⁰

Na přelomu let 1996 a 1997 započal zpomalovat thajský export a růst HDP, vyhrcovaly se i problémy se špatně poskytnutými úvěry. Vládní rozpočet se dostal do deficitu a akciový index poklesl meziročně v roce 1996 o 35 % (v roce 1995 vzrostl o 16 %).⁴¹

I přes rostoucí potíže bank a finančních institucí nedošlo k jejich uzavření, ale naopak jim byla poskytnuta finanční podpora z veřejných prostředků. Rostoucí tlak na měnový kurz se zatím dařilo krátkodobě odvracet, bylo to však činěno na úkor klesajících měnových rezerv.⁴² Snaha udržet fixní měnový kurz se však jevila nereálnou, a proto v červenci roku 1997 Thajsko zavedlo floating. Díky tomu thajský kurz poklesl v daném měsíci o 20 %.⁴³

Druhá vlna krize: podzim 1997

Koncem října 1997 se přesunuly depreciační tlaky i na další země, a to na Tchaj-wan, a zejména na Jižní Koreu. Problémem korejské ekonomiky byl slabý bankovní sektor a obzvláště vysoký krátkodobý zahraniční dluh. IMF v prosinci roku 1997 schválil pomoc

³⁹ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 52 – 53.

⁴⁰ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 132.

⁴¹ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 53.

⁴² JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 133.

⁴³ DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 193.

v hodnotě 58,4 mld. USD, přičemž i přesto nedůvěra zahraničních investorů přetrvávala. Naopak došlo k odlivu zahraničního kapitálu a silnému poklesu devizových rezerv korejské centrální banky. V lednu 1998 IMF poskytl další finanční pomoc a byly i uzavřeny dohody o příští oficiální podpoře Koreji. Díky těmto opatřením na začátku března 1998 byla zastavena deprecie korejského wonu a obecně se uklidnila situace v celém regionu. Pouze Indonésie požadované zhodnocování kurzu měny nezaznamenala, a to v důsledku politické nestability.⁴⁴

Třetí vlna krize: jaro 1998

Od května roku 1998 bylo opět obnoveno znehodnocování měnových kurzů, což mělo několik příčin. Růst HDP byl nevýrazný. Od druhého čtvrtletí roku 1997 začalo oslabení konjunkturálního cyklu v Japonsku, které přerostlo v hospodářskou recesi. A jelikož Japonsko bylo významným odběratelem produkce z krizí postižených zemí, měla tato situace vliv na jejich kurzy. Navíc došlo k nástupu měnové krize v Rusku, jíž následkem bylo oslabení důvěry investorů i v asijské oblasti. Vývoj kurzů se uklidnil v Thajsku v červenci a v Malajsii v srpnu 1998, později i v Indonésii a na Filipínách, což bylo výsledkem poklesu úrokových sazeb v USA od září 1998.⁴⁵

2.3.3 Důsledky krize

Výrazná a nečekaná deprecie asijských měn způsobila výrazné burzovní ztráty. Burzovní pokles v porovnání se začátkem července 1997 činil v polovině února 1998 v Thajsku 48 %, na Filipínách 49 %, v Jižní Koreji a v Malajsii 63 % a v Indonésii dokonce 82 %. Tempo růstu v postiženém regionu pokleslo o 5 %.⁴⁶

Dopady asijské krize na kurzy měn postižených zemí plynou z následující tab. 3.

⁴⁴ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 54.

⁴⁵ Tamtéž, s. 54 -55.

⁴⁶ DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 194.

Tab. 3 – Dopady asijské krize na kurzy postižených zemí

Země	Kurz k dolaru 22. 7. 1998	Kurz k dolaru 22. 7. 1997	Roční devalvace (%)	Roční inflace (%)
Indonésie	14,15	2,58	447	59,5
Malajsie	4,14	2,64	57	6,2
Jižní Korea	1290,00	894,00	44	7,5
Filipíny	42,00	28,70	46	10,7
Tchaj-wan	34,40	28,00	23	1,4
Thajsko	41,00	31,60	30	10,7
Singapur	1,71	1,47	16	0,5

Zdroj: DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 194.

Jak vyplývá z tabulky, zemí, zdaleka nejvíce postiženou asijskou krizí, byla Indonésie. Ve sledovaném období její roční míra inflace dosáhla gigantických 59,5 % a roční devalvace 447 %. Oproti tomu za nejméně zasaženou zemi lze považovat Singapur, jehož roční inflace dosahovala pouhých 0,5 % a zároveň došlo k devalvaci o 16 %.

2.4 Ruská krize (1998)

Rusko se v roce 1998 ocitlo v krizi, kdy stát nebyl schopen hradit ani své nejzákladnější závazky. Problémem ruské ekonomiky byla platební neschopnost státu a masivní devalvace kurzu rublu.

2.4.1 Problémy ruské ekonomiky

Ekonomika Ruska se před rokem 1998 nacházela v nepříznivé ekonomické situaci. Jejím hlavním problémem byl vysoký deficit federálního rozpočtu, který v roce 1997 dosáhl 7 % HDP. Rusko se však potýkalo i s vysokou inflací, která sice měla klesající trend, nicméně dosahovala vysokých hodnot (z neskutečných 875 % poklesla v roce 1993 na 43 % a následně na 15 % v letech 1996 a 1997). Problémy se týkaly také bankovní soustavy Ruska, kde klesající ceny cenných papírů zapříčinily pokles bankovních aktiv. Od rozpadu SSSR na konci roku 1991 a přijetí ekonomických reforem počátkem roku 1992 bez přestání klesal HDP (výjimku tvořil pouze rok 1997, kdy vzrostl HDP o 1 %).⁴⁷

⁴⁷ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 57.

Situace v Rusku byla také ovlivněna krizí v asijských zemích. Tato krize vedla jednak k poklesu poptávky po ruských komoditách v těchto zemích, a to zejména po ropě. To vedlo ke zhoršení ruského exportu a tím i běžného účtu platební bilance. Důsledkem asijské krize bylo zároveň všeobecné zhoršení důvěry investorů vůči nově utvářeným finančním trhům, tedy včetně Ruska. Zahraniční dluh se však udržoval na přijatelné úrovni – v roce 1997 dosáhl v průměru k HDP 32 %, k exportu 121 % a dluhová služba k exportu pak pouhých 7 %.⁴⁸

2.4.2 Průběh krize

Nejméně rok před vypuknutím samotné krize bylo zřejmé, že ruské finance se nacházejí v problémech a že zemi hrozí krize. Dosvědčovaly to i vysoké rizikové přírázky na výnosech státních dluhopisů. Ekonomům i analytikům bylo jasné, že devalvace ruského rublu je nevyhnutelná.⁴⁹

Centrální banka země se snažila tlaku na kurz rublu čelit pomocí výrazného zvýšení úrokových sazeb, to však vedlo k narůstajícímu problému vládního dluhu. IMF proto poskytl Rusku v červenci roku 1998 úvěr, který spolu s dalšími úvěrovými zdroji dosáhl výše 22,6 mld. V polovině srpna však provedla ruská vláda a centrální banka následující opatření:

- Rozšíření fluktuačního pásma, což vedlo k devalvaci kurzu rublu.
- Došlo k přeměně krátkodobých pokladničních poukázek na dlouhodobé instrumenty.
- Zejména bylo vyhlášeno 90denní moratorium na splácení zahraničních dluhů – jednalo se ale o jednostranné opatření, které bylo provedeno projednáním podmínek o odložení splátek oběma stranami. Ze zmíněných důvodů vedlo toto opatření k dalšímu poklesu důvěry investorů a k tlaku na odliv kapitálu.

Počínaje zářím roku 1998 byl zaveden floatingový kurzový režim. Byla tak spojena krize dluhové, měnové a bankovní. Kurz rublu oslabil od poloviny srpna 1998 ze 6 RUB/1 USD

⁴⁸ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 57.

⁴⁹ KOHOUT, P., Finance po krizi, s. 153.

na 11 RUB/1 USD, počátkem září na 21 RUB/1 USD a koncem roku 2002 dosáhl kurz rublu již 32 RUB/ 1 USD.⁵⁰

Ekonomickou situaci se i přes hlubokou krizi podařilo poměrně brzy stabilizovat, již v průběhu prvního pololetí roku 1999. Ke zmíněné stabilizaci výrazně pomohla devalvace rublu, která napomohla konkurenceschopnosti ruských výrobců a zvýšila tak přebytek běžného účtu platební bilance. Exportní daň odčerpala část zdrojů z rychle rostoucího exportu do státního rozpočtu a přispěla k jeho stabilizaci. Na uklidnění politické situace v Rusku mělo vliv i zvolení Vladimíra Putina prezidentem.⁵¹

Dle Svobody, analytika Asociace pro mezinárodní otázky, byla hlavním „tahounem“ na cestě z krize také ropa, která do ropného průmyslu v Rusku přilákala nové investory.⁵²

2.4.3 Důsledky krize

Měnová krize v Rusku byla doprovázena hospodářskou recesí v roce 1998, kdy byl zaznamenán pokles HDP o 5 %. Již rok následující však přinesl expanzi ekonomiky, HDP vzrostl v roce 1999 o 5 % a v roce 2000 o 9 %. Běžný účet platební bilance oproti létům 1997 a 1998, kdy byl roven nule (neboli vyrovnaný), dosahoval v dalších letech vysokého přebytku (13 % a 18 %). Negativním rysem se stala skutečnost, že devalvace měnového kurzu přispěla k vysoké inflaci, která činila 28 % v roce 1998 a 86 % v roce 1999. Devalvace přispěla také k úpadku jedné čtvrtiny ruských bank. Krize v Rusku rozšířila nedůvěru finančních investorů na tzv. finanční trhy s následným odlivem kapitálu – zejména ve střední a východní Evropě (Maďarsko, Polsko) a v Brazílii.⁵³

⁵⁰ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 58.

⁵¹ KOLMAN, V., Deset let od propuknutí ruské měnové krize, s. 20.

⁵² SVOBODA, K., Rusko a krize. Potápí se ostrov?, s. 10.

⁵³ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 59.

2.5 Brazilská krize (1999)

Na počátku roku 1999 vypukla v Brazílii krize, kterou lze charakterizovat jako měnovou. K jejímu vzniku přispělo jednak rozšíření krize z Ruska, jednak i nepříznivé výsledky v oblasti veřejných financí a zahraničního obchodu.

2.5.1 Problémy brazilské ekonomiky

Brazílie byla delší čas považována za zemi velmi zranitelnou vůči ztrátě důvěry investorů a odlivu zahraničního kapitálu. Dlouhou dobu se potýkala s problematikou vysoké inflace, která byla v roce 1994 vyřešena provedením měnové reformy. Jako nástroj pro dosažení tohoto cíle byl zvolen pevný kurz brazilské měny real. V následujících několika letech se dostavilo požadované snížení hodnoty inflace z 3 000 % na pouhých 2 %. Díky nízké inflaci, stabilnímu kurzu měny a zároveň vysoké úrokové sazbě nastal výrazný příliv zahraničního kapitálu a na jeho základě i ekonomický růst.⁵⁴ Inflace však nebyla pouze jediným problémem brazilské ekonomiky. Brazílie se potýkala i s vysokým schodkem veřejných rozpočtů. Jednou z příčin neustále rostoucího schodku veřejných rozpočtů byla paradoxně nízká inflace, protože díky ní byly sníženy příjmy do rozpočtu v podobě tzv. inflační daně.⁵⁵

2.5.2 Nástup krize

V roce 1998 probíhala krize v Rusku. Investoři po této události výrazně přehodnotili riziko investování do nově vzniklých tržních ekonomik, a příliv zahraničního kapitálu do této skupiny zemí prakticky ustal. Brazílie tím utrpěla významný pokles důvěry investorů, na jehož základě došlo k odlivu domácího i zahraničního kapitálu do zahraničí v rozsahu přes 30 mld. USD. Na tuto situaci Brazílie zareagovala výrazným zvýšením úrokových

⁵⁴ KUNEŠOVÁ, H. ; CIHELKOVÁ, E. Aj., Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy, s. 55.

⁵⁵ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 162.

sazeb na 43 % a oznámila další opatření týkající se snížení rozpočtového schodku. Tento postup však k získání ztracené důvěry finančních trhů nestačil.⁵⁶

Nejvyspělejší země světa, IMF a Světová banka v listopadu roku 1998 schválily finanční pomoc Brazílii ve výši 41 mld. USD, která měla být rozložena do tří let. Cílem pomoci bylo řešení deficitu veřejných rozpočtů a motivace soukromých investorů.⁵⁷ Tento program měl zajistit primární rozpočtový přebytek ve výši 3 % HDP v roce 1999. Daného cíle se snažila Brazílie dosáhnout při udržení fixního měnového kurzu, protože se obávala, že v případě jeho opuštění by opět rostla inflace. Situace se však stala neúnosnou a Brazílie byla nucena zavést volně plovoucí kurz realu. Opuštění fixního kurzu a zároveň i růst úrokových sazeb vedl k požadovanému zastavení odlivu kapitálu. Novým režimem měnové politiky se stalo cílování inflace. Brazilský akciový trh ihned po opuštění fixního kurzu poklesl o 30 %, avšak brzy se vrátil na úroveň, kterou dosahoval v období před samotnou krizí.⁵⁸

2.5.3 Důsledky krize

V celkovém důsledku neměla měnová krize na brazilskou ekonomiku závažné dopady, a to zejména díky opatrnosti zahraničních investorů, kteří svá aktiva stahovali postupně. Restriktivní měnová politika zbrzdila inflační dopady, což umožnilo centrální bance brzy snižovat úrokové sazby. To se projevilo v růstu HDP – nedošlo tedy k jeho poklesu, jak bylo odhadováno (mělo dojít k poklesu o 4 % - 7 %), nýbrž HDP v roce 1999 vzrostl téměř o 1 %.⁵⁹

Nebyly zaznamenány ani očekávané dopady na bankovní sektor. Příčinou toho byla restrukturalizace brazilských bank, aplikovaná již od roku 1995, spojená s privatizací bank, vstupem zahraničních vlastníků a zavedením kontrolních standardů. Ke stabilitě tohoto

⁵⁶ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 163.

⁵⁷ KUNEŠOVÁ, H. ; CIHELKOVÁ, E. Aj., Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy, s. 55.

⁵⁸ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 163 – 165.

⁵⁹ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s.62.

sektoru přispěl i pokles úrokové sazby a také fakt, že brazilské finanční instituce neměly vysoké dluhy v dolarech.⁶⁰

V tomto období se šířil i strach z rozšíření krize do dalších zemí. Tyto obavy však nebyly vyplněny. Nastal sice pokles akciových trhů v oblastech, se kterými má Brazílie těsnější obchodní styky, nýbrž tento pokles měl jen krátkodobý charakter. Výjimku tvořila pouze Argentina, na kterou měla brazilská finanční krize nejsilnější dopad (v porovnání s ostatními zeměmi).⁶¹

2.6 Shrnutí

Hospodářské a finanční krize v historii vykazují mnohdy určité společné rysy. Není tomu jinak ani u vybraných, výše charakterizovaných, krizí. V následující tab. 4 jsou pro lepší přehlednost zaznamenány příčiny a důsledky těchto krizí spolu s obdobím, ve kterém krize v zemi (zemích) probíhala. Je patrné, že hlavní příčinou těchto krizí byla povětšinou chybná hospodářská politika doprovázená problémy v bankovní sféře. Jako důsledek krize se často projevil růst nezaměstnanosti – v podobě Velké hospodářské krize nezaměstnanost přesáhla hodnotu 20 %, v Mexiku došlo k jejímu zdvojnásobení (na 7,5 %). Nastal i k růst inflace např. v Mexiku v roce 1995 na 35 %, v Rusku dosahovala 28 % v roce 1998 a 86 % v roce 1999. V průměru mezi lety 1986 a 1996 dosahovala inflace v Indonésii, Malajsii, Jižní Koreji, Thajsku a na Filipínách 5,98 %, kdy v průběhu přetrvávající krize její hodnota u těchto zemí vzrostla v průměru na 18,92 %. Pouze s výjimkou Brazílie a asijských zemí poklesl HDP (v rámci Velké hospodářské krize o 30 %, v Mexiku téměř o 7 %, v Rusko o 8 %). V Brazílii se snížilo tempo růstu na necelé 1 % a u asijských zemích o 5 %. Řada zemí zaznamenala i burzovní poklesy. V Rusku se jednalo o pokles cen akcií téměř o 50 %, v Brazílii o 30 %, v rámci Velké hospodářské krize poklesly akcie na 1/6 své hodnoty. Krize v Asii zaznamenala pokles v průměru o 61,25 %.

⁶⁰ HELÍSEK, M., Měnová krize (empirie a teorie), s. 62.

⁶¹ JONÁŠ, J., Světová ekonomika na přelomu tisíciletí, s. 165.

Tab. 4 – Příčiny a důsledky uvedených hospodářských a finančních krizí

Krize	Období	Příčiny	Důsledky
Velká hospodářská krize	1929 – 1933	porucha ve finančním a měnovém systému	růst nezaměstnanosti, bankroty bank, pokles produkce, burzovní ztráty, pokles HDP
Krize v Mexiku	1994 – 1995	deficit běžného účtu platební bilance, nedostatečná reakce hospodářské politiky	pokles HDP, růst nezaměstnanosti, pokles mezd, růst inflace
Krize v Asii	1997 – 1998	deficit běžného účtu platební bilance, nadměrný investiční optimismus, nadhodnocení reálného kurzu	burzovní ztráty, růst inflace, devalvace, pokles HDP,
Ruská krize	1998 – 1999	platební neschopnost státu, problémy v bankovní soustavě	devalvace, růst inflace, pokles HDP
<i>Brazílská krize</i>	1998 – 1999	vysoký deficit veřejných rozpočtů, inflace (byla však před krizí snížena)	burzovní ztráty, snížení tempa růstu HDP

Zdroj: vlastní

Tab. 5 zachycuje údaje o devalvaci a poskytnuté finanční podpoře zemím postižených krizemi.

Tab. 5 – Dopady asijské krize na kurzy postižených zemí

Krize	Devalvace (v %)	Finanční podpora (v mld. USD)
Krize v Mexiku	120	50,0
Krize v Asii	125	58,4
Ruská krize	250	22,6
<i>Brazílská krize</i>	9	41,0

Zdroj: vlastní

Výrazným problémem se jevila snaha udržet fixní měnový kurz, která se ukázala jako nereálná. Pro Mexiko, Thajsko, Rusko i Brazílii byl nevyhnutelný přechod na floating. Jako následek této skutečnosti došlo k devalvaci v Brazílii o 9 %, v Mexiku o 120 %, v Asii průměrně o 124,8 % a v Rusku o 250 %. Probíhající krize s sebou přinesly nutnost poskytnutí finanční pomoci postiženým zemím. Na potlačení krize v Rusku byla udělena podpora v hodnotě 22,6 mld. USD, v Brazílii 41 mld. USD, v Mexiku 50 mld. USD a v Asii 58,4 mld. USD.

3 Současná světová hospodářská krize

Současná hospodářská krize začala v roce 2007 jako lokální hypoteční krize na americkém trhu. V květnu roku 2008 se přelila do finanční krize a posléze na podzim téhož roku se stala krizí reálné ekonomiky. Současnou krizi lze charakterizovat jako systemickou finanční krizi, která se ve svých důsledcích projevila v globálním měřítku.

Dříve než bude v práci chronologicky zaznamenán průběh krize samotné, je třeba nejprve charakterizovat předkrizové období a zaměřit se na definování jejich možných příčin. Na závěr této kapitoly je neméně důležité vymezit i eventuální důsledky krize, které jsou její nedílnou součástí.

3.1 Předkrizové období

Přelom tisíciletí byl obdobím silného a stabilního hospodářského růstu při mírné inflaci, s nízkými úrokovými sazbami a bez výraznějších výkyvů na finančních trzích. Na trzích s přebytkem likvidity vládl optimismus, díky čemuž klesala averze k riziku. Investoři se pouštěli do realizace stále výnosnějších, ale i rizikovějších, strategií. Silná vlna investiční aktivity vedla k oživení na burze a taktéž i k růstu spotřebních a hypotečních úvěrů, mnohdy však pochybné kvality.⁶² Celý svět prožíval příznivé ekonomické období. Celosvětový HDP vzrostl od roku 2000 v nominálním vyjádření o více než 70 % (v dolarovém vyjádření). Světový obchod posílil od téhož roku dvojnásobně. Nezaměstnanost klesala tak, že se hovořilo o nedostatku pracovních sil, rostly i zisky podniků. Pavel Kohout ve svém článku z 19. července 2007 však uvedl následované: „*kvůli statistickým manipulacím je v oběhu více peněz, než je zdrávo*“.⁶³

Ekonomika v USA byla zasažena na jedné straně zejména dvojicí deficitů - jednalo se o fiskální deficit a deficit běžného účtu platební bilance. Na straně druhé však tempo růstu

⁶² DUŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 18.

⁶³ KOHOHOUT, P., Finance po krizi – důsledky hospodářské recese a co bude dál, s. 18 - 19.

bylo do roku 2007 vysoké, což dávalo naději, že problémy budou překonány. Negativním rysem americké ekonomiky bylo ovšem také oslabení dolaru vůči většině významných světových měn. Např. oproti jenu oslabil ze 123 JPY za dolar na počátku července 2007, na 108 JPY v listopadu stejného roku.⁶⁴

V období let 1987 až 2006 stál v čele rady guvernérů Federálního rezervního systému (centrální banky Spojených států amerických) Alan Greenspan, za jehož úřadování vznikly hned dvě obrovské bubliny – na akciovém a realitním trhu. Tento guvernér zastával názor, že centrální banka by měla zvýšit úrokové sazby v případě, že ekonomice hrozí přehřátí, které může vyvolat inflaci. Tato situace byla Greenspanem nazvána jako „iracionální výstřelky“. Krugman však poukazuje na skutečnost, že Greenspan sice před iracionálními výstřelky varoval, ale nikdy proti nim nic nepodnikl. Domníval se, že bublina takto vznikající na akciovém trhu splaskne sama. Dalším důvodem pro zvýšení úrokových sazeb byl vývoj nezaměstnanosti, která v rozmezí let 1993 až 2000 klesala. V roce 2000 sestoupila dokonce pod 4 %. Zároveň v devadesátých letech panoval názor, že jakmile nezaměstnanost klesne pod 5,5 %, dojde k vyvolání inflace. Ukázalo se však, že v ekonomice se cosi změnilo – k růstu inflace nedošlo.⁶⁵

Kořeny krize lze hledat zhruba v letech 2001 – 2003, kdy americký Fed ve snaze zabránit hospodářské recesi udržoval krátkodobé sazby na extrémně nízké úrovni. Americká ekonomika se dostala z problémů zejména díky mimořádně silnému stavebnímu boomu. Ten však byl způsoben nezvykle levnými a dostupnými hypotékami. Na vlastní bydlení „dosáhl“ prakticky každý, včetně lidí s nízkými a nestabilními příjmy.⁶⁶

3.1.1 Akciová a realitní bublina

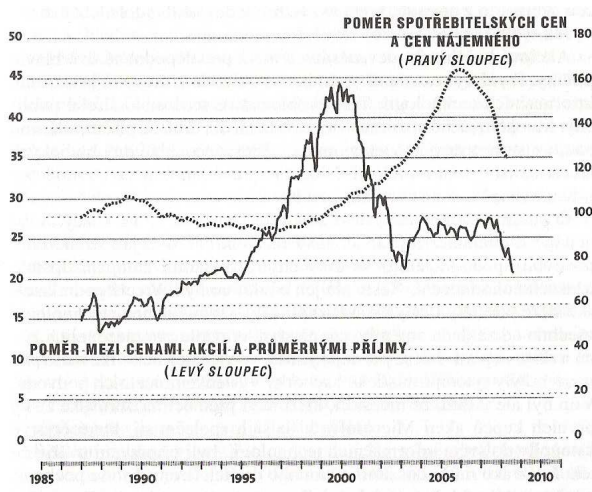
Jak již bylo uvedeno, za éry Alana Greenspana vznikla akciová a realitní bublina. Nejprve se začala nafukovat v devadesátých letech bublina na akciovém trhu. Mezi její příčiny patří

⁶⁴ DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 296.

⁶⁵ KRUGMAN, P., Návrat ekonomické krize, s. 126 – 128.

⁶⁶ KOHOUT, P., Finance po krizi – důsledky hospodářské recese a co bude dál, s. 12.

extrémní optimismus ohledně ziskového potenciálu informačních technologií a sílící pocit jistoty a důvěry v ekonomiku (přesvědčení, že období hlubokých recesí jsou už dávno pryč). Vzájemné propojení obou příčin vedlo k růstu cen akcií. Jak jejich ceny rostly, stal se tento nárůst důvodem k jejich dalšímu zvyšování, což vedlo k následnému zvětšování bubliny. Akciový trh dosáhl svého vrcholu v létě 2000. Během dalších dvou let ztratily akcie v průměru 40 % své hodnoty a akciová bublina začala splaskávat. Jak je z obr. 1 patrné, byla však nahrazena bublinou další, tentokrát realitní.⁶⁷



Obr. 1: Akciová a realitní bublina

Zdroj: KRUGMAN, P., *Návrat ekonomické krize*, s. 129.

Graf zachycuje poměr mezi cenami akcií a průměrnými cenami na straně jedné a poměr spotřebitelských cen a cen nájemného na straně druhé. Zároveň Krugman uvádí, že ceny bydlení se obecně nikdy nevymkly historickým standardům do takové míry jako ceny akcií. Důvodem byla zejména skutečnost, že pořízení vlastního bydlení je spojeno s mnohem větším jednorázovým výdajem, než je tomu u akcií, a dále, že prudký vzestup cen bydlení byl nestejnomyerný (jiná situace byla ve středu Spojených států a odlišná zase v pobřežních oblastech jako např. na Floridě či v jižní Kalifornii). Ekonomice však mohly více ublížit vedlejší účinky propadu cen nemovitostí, než poklesu cen akcií.⁶⁸

⁶⁷ KRUGMAN, P., *Návrat ekonomické krize*, s. 128 – 130.

⁶⁸ Tamtéž, s. 130.

Díky nízkým úrokovým mírám na počátku devadesátých let, které zatraaktivnily nákup nemovitostí, došlo k růstu cen domů. Američané si kupovali, díky jejich nákupní morálce, nové domy na dluh. Tato skutečnost vedla k navyšování jejich zadlužení novými hypotékami na domy stávající, které s rostoucí cenou nemovitostí byly zatěžovány stále vyššími hypotékami. Začaly se i objevovat nové typy hypoték navržené zvláště pro domácnosti, které si koupí vlastního domu nemohly dovolit.⁶⁹ Na začátku tyto hypotéky nabízely velmi nízké sazby, avšak zahrnovaly možnost jejich pozdějšího zvýšení. Na ně se nachytali zejména lidé méně vzdělaní, kteří neuměli přečíst a pochopit detaily smlouvy, často psané drobným písmem, anebo jim zkrátka nevěnovali pozornost. Některé hypoteční banky dokonce půjčovaly i bez jakýchkoli dokladů o příjmech klienta.⁷⁰

V situaci, kdy ceny nemovitostí rostly, se domácnosti rozhodly vstoupit na trh co nejdříve. Nedělaly si však těžkou hlavu s tím, jak budou své dluhy splácet. Banky poskytovaly půjčky, aniž by bylo nutno složit jakoukoliv zálohu, či tato záloha byla velmi nízká. Do té doby, co ceny nemovitostí rostly, věřitele příliš nezajímalo, zda je dlužník schopen hypotéku splácet. A v případě, že nastala situace, kdy se staly splátky pro dlužníka příliš vysoké, mohl si klient vzít další půjčku, kde se zaručil splacenou částí nemovitosti. Nebo dům jednoduše prodal a hypotéku doplatil.⁷¹ Tento přístup poskytování úvěrů pracoval s očekáváním, že ceny na trhu amerických nemovitostí budou i nadále stoupat a hodnota záruky bude vždy dostatečnou pojistkou při případném osobním bankrotu.⁷² Takto vznikající realitní bublina se dále nafukovala, aby v roce 2006 začala splaskávat, nejprve pomaleji, postupem času stále rychlejším tempem.

Nebyly to však pouze Spojené státy, kde vznikala realitní bublina. Jednalo se například i o Španělsko, kde rychlý hospodářský růst byl z velké části vyvolán masivním rozmachem trhu nemovitostí. Španělská centrální banka dokonce uvádí, že během posledního desetiletí se ceny domů a bytů ztrojnásobily. Jen v roce 2006 byla započata výstavba 700 000

⁶⁹ FOSTER, John B; MAGDOFF, F., *The Great Financial Crisis: Cause and Consequences*, s. 51.

⁷⁰ KOHOHOUT, P., *Finance po krizi – důsledky hospodářské recese a co bude dál*, s. 12.

⁷¹ KRUGMAN, P., *Návrat ekonomické krize*, s. 131 – 134.

⁷² MRÁČEK, K., *Mechanismus selhání finančního sektoru a jeho důsledky*, s. 31.

bytových jednotek, přičemž během tohoto roku vzniklo v zemi pouze přibližně 500 000 nových domácností. Dokončeno bylo dokonce 750 000 bytových jednotek, což je více než ve Francii a Německu dohromady.⁷³

3.1.2 Vývoj zadluženosti

K růstu zadluženosti přispěl také vývoj vztahu mezi spotřebou a příjmy domácností. Zatímco reálné mzdy po desetiletí stagnovaly, pokoušela se typická domácnost tuto situaci kompenzovat zvýšením úvazků a přesčasů. Navzdory tomu ale reálné příjmy (příjmy očištěné o inflaci) u průměrné domácnosti v období let 1999 – 2005 nepřetržitě klesaly. Teoreticky by se dalo předpokládat, že v důsledku tohoto vývoje dojde i k poklesu celkové spotřeby. Nastal však jev opačný a celková spotřeba dále stoupala. Např. mezi roky 1994 a 2004 rostla spotřeba rychleji než disponibilní důchod, přičemž podíl výdajů na osobní spotřebu na HDP stoupl z 67 % na 70 %. Díky skutečnosti, že spotřební výdaje v USA stoupaly mnohem rychleji než příjmy, rostl podíl celkového spotřebního zadlužení vůči disponibilním příjmům.⁷⁴ Tento fakt zachycuje tab. 6.

Tab. 6 – Procentuální podíl nesplacených spotřebitelských dluhů na disponibilních příjmech (v mld. USD)

Rok	Spotřebitelský dluh	Disponibilní příjem spotřebitelů	Dluh vyjádřený v % z disponibilních příjmů
1975	736,3	1 187,4	62,0
1980	1 397,1	2 009,0	69,5
1985	2 272,5	3 109,3	73,0
1990	3 592,9	4 285,8	83,8
1995	4 858,1	5 408,2	89,8
2000	6 960,6	7 194,0	96,8
2005	11 496,6	9 039,5	127,2

Zdroj: FOSTER, John B; MAGDOFF, F., The Great Financial Crisis: Cause and Consequences, s. 29.

⁷³ KOHOHOUT, P., Finance po krizi – důsledky hospodářské recese a co bude dál, s. 13 - 14.

⁷⁴ FOSTER, John B; MAGDOFF, F., The Great Financial Crisis: Cause and Consequences, s. 28 – 29.

Z tabulky je patrné, že podíl nesplacených spotřebitelských dluhů na disponibilních příjmech se v daném období více než zdvojnásobil – z 62 % v roce 1975 vzrostl na 127,2 % o 30 let později. V roce 2005 tedy poprvé nastala situace, že spotřebitelský dluh dosáhl vyšší hodnoty než disponibilní příjem spotřebitelů.

3.2 Příčiny krize

Současná hospodářská krize je výsledkem působení celé řady vnitřně propojených činitelů, což se následně odrazilo i v zesílení a rozšíření krize. Mezi nejdůležitější příčiny vzniku současné krize můžeme řadit nadbytek likvidity, nadměrnou úvěrovou expanzi, sekuritizaci hypotečních úvěrů, selhání ratingových agentur, psychologické a sociální aspekty a další.

Jak bylo zmíněno, jednou z příčin současné světové hospodářské krize byl **nadbytek likvidity**, který se projevil především v rychlosti růstu cen aktiv, a to zejména v rychle rostoucích cenách nemovitostí (narůstání spotřebitelských cen bylo výrazně nižší).⁷⁵ Na dalším místě se jednalo o nízkou úroveň úrokových sazeb, která úvěrovou expanzi podpořila. Situace byla navíc doprovázena představami o neustálém, udržitelném makroekonomickém růstu. Za těchto podmínek, kdy objem úvěrů rychle rostl a současně i inflace byla na nízké úrovni, nepociťovala americká centrální banka potřebu zpřísnit monetární politiku, což se projevilo v rostoucí nerovnováze na finančních a komoditních trzích.⁷⁶

Americký a částečně i světový růst v posledních letech byl založen na **nadměrné úvěrové expanzi**, která začala již v roce 2001 a přispěla k hospodářské krizi. Důvodem byla v USA nastolená politika levných peněz a nepřetržité snižování úrokové sazby. Do doby, kdy ceny nemovitostí rostly a úrokové míry zůstávaly na nízké úrovni, bylo vše v pořádku. Ke zlomu však došlo v okamžiku, kdy americké úrokové míry začaly růst (od roku 2003). Tato situace zvyšovala dluhové náklady a vedla také ke zpomalení ekonomického růstu.

⁷⁵ MRÁČEK, K., Zvládání finančních krizí: evropský a americký model, s. 98.

⁷⁶ MRÁČEK, K., Mechanismus selhání finančního sektoru a jeho důsledky, s. 31.

V důsledku toho dosáhla ekonomika USA v prvním čtvrtletí roku 2007 růstu pouhých 0,7 %, což bylo nejpomalejší tempo růstu za poslední 4 roky.⁷⁷

Investoři hledali stále nové příležitosti, které by jim přinášely vyšší výnosy, přičemž ale riziko bylo stále více podceňováno. A tak v souvislosti s úvěrovou expanzí se v ekonomice začal používat nový prvek, kterým byla **sekuritizace hypoték**. Ta se velmi výrazným způsobem podílela na vzniku a rozšíření krize.

Sekuritizace dluhu sice byla běžnou praxí u veřejných dluhů, avšak do této doby se zaměřovala pouze na tzv. „prime“ (standardní, prvotní) hypotéky. Jednalo se o půjčky dlužníkům, kteří byli schopni složit vysokou zálohu a zároveň pobírali dostatečně vysoký příjem, díky kterému byli schopni hypotéku splácet. I v tomto případě dlužníci čas od času nedostali svým závazkům, avšak platební neschopnost se příliš často nevyskytovala. Inovací tohoto nástroje se s určitým časovým odstupem stala sekuritizace tzv. „subprime“ (substandardních, druhořadých) hypoték. Tyto hypotéky můžeme charakterizovat jako půjčky, u nichž dlužník není nucen složit jakoukoliv zálohu či tato záloha je značně nízká. Zároveň příjmy těchto domácností nebyly dostatečně vysoké a měsíční splátky přesahovaly finanční možnosti těchto subjektů.⁷⁸

Začátek celého procesu sekuritizace nalezneme na straně finančních institucí. Banky přeměnily své úvěry a půjčky do tzv. cenných papírů krytých aktivy, jejichž podkladovým aktivem se stávaly zejména hypoteční úvěry. Formou jejich sekuritizace jsou například tzv. zajištěné dluhové obligace (CDO). Tyto úvěry jsou bankami shromažďovány do „balíků“, u kterých dojde k rozdělení na tzv. tranše odlišující se kvalitou podkladových úvěrů. Podle rizika lze tranše dělit na „senior tranše“, „mezzanine tranše“ a „junior tranše“. Senior tranše jsou sice nejméně rizikové, ale zároveň přináší také nejnižší úrok. Naproti tomu junior tranše přinášejí nejvyšší úrok, avšak také za cenu nejvyššího podstoupeného rizika. Mezi těmito výše uvedenými dvěma druhy se nacházejí mezzanine tranše, které jsou spojeny s vyšším výnosem než senior tranše a ke ztrátám u nich dochází až po úplné

⁷⁷ DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 297 – 298.

⁷⁸ KRUGMAN, P., Návrat ekonomické krize, s. 132 - 133.

likvidaci junior tranše. Takto vytvořené „balíky“ úvěrů banka poté prodá jako podkladová aktiva nebankovní instituci (svěřenskému správci = trustee), který přitom nepatří mezi regulované subjekty. Svěřenský správce vydá na budoucí cash flow (reálné peníze, které by měly plynout z těchto malých úvěrů) tzv. postupované cenné papíry, pro něž zabezpečí ohodnocení některou z ratingových agentur. Takto postupované cenné papíry (např. CDO) poté převezmou finanční zprostředkovatelé, kteří se je dále snaží prodat investorům s určitým ziskem.⁷⁹ V celé sekuritizační operaci banka vystupuje jako administrátor, správce – odpovídá za obsluhu úvěrů až do jejich úplného vypořádání, tedy za splácení jistiny a inkasování úroků. Tyto peněžní toky z podkladových aktiv plynou od administrátora přes svěřenského správce až k investorovi, přičemž v průběhu této cesty se odečítají provize za zprostředkování.⁸⁰

V následující tab. 7 je zachycen přehled amerických institucí, které se angažovaly v oblasti emise hypotečních CDO, a jejich podíl nekvalitních hypoték. Z tabulky je patrné, že z celkového počtu hypoték o hodnotě 2 980,0 mld. USD bylo 600,0 mld. USD rizikových. Zároveň více než polovina těchto rizikových hypoték (355,8 mld. USD) byla poskytnuta deseti nejvýznamnějšími hypotečními bankami, jejichž tržní podíl rizikových hypoték činí 59,3 %. Co se týče dvaceti hlavních bank, jejichž tržní podíl rizikových hypoték se rovná 81,4 %, bylo poskytnuto 488,3 mld. USD rizikových hypoték. V procentuálním vyjádření bylo z celkového počtu 20,1 % rizikových hypoték, přičemž u TOP 10 tento podíl činil 24,1 % a 26,1 % u TOP 20.

⁷⁹ MRÁČEK, K., Mechanismus selhání finančního sektoru a jeho důsledky, s. 30 - 33.

⁸⁰ MRÁČEK, K., Zvládání finančních krizí: evropský a americký model, s. 101.

Tab. 7 – Hlavní hypoteční banky v USA a podíl nekvalitních hypoték (2006)

Institute	Rizik. hypotéky (mld. USD)	Tržní podíl rizik. hypoték (%)	Celk. hypotéky (mld. USD)	Podíl rizik. hypoték (%)
HSBC	52,8	8,8	52,8	100,0
New Century	51,6	8,6	59,8	86,3
Contrywide	40,6	6,8	461,4	8,8
Citimortgage	38,0	6,3	183,8	20,7
Fremont Invest & Loan	32,3	5,4	32,5	99,4
Ameriquest	29,5	4,9	29,5	100,0
Option 1	28,8	4,8	35,0	82,3
Wells Fargo	27,9	4,7	396,1	7,0
First Franklin	27,7	4,6	27,7	100,0
Washington Mutual	26,6	4,4	195,6	13,6
Residential Capital	21,2	3,5	94,6	22,4
Aegis Mortgage	17,0	2,8	17,0	100,0
Accredited Home Lenders	15,8	2,6	15,8	100,0
BNC Mortgage	13,7	2,3	13,7	100,0
Case Home Finance	11,6	1,9	172,4	6,7
American General Finance	11,5	1,9	11,5	100,0
WMC Mortgage	11,3	1,9	33,2	34,0
Equifirst	10,8	1,8	10,8	100,0
Novastar Financial	10,2	1,7	11,2	91,1
Ownit Mortgage Solutions	9,5	1,6	9,5	100,0
TOP 10	355,8	59,3	1 476,1	24,1
TOP 20	488,3	81,4	1 865,8	26,2
<i>Celkem</i>	600,0	100,0	2 980,0	20,1

Zdroj: Financial Market Trends,, No. 92, Vol 2007/1.

Otázkou sekuritizace se zabýval i Pavel Kohout, který tento pojem označil jako „proces, během něžž se z velkého počtu drobných dluhů „vyrábějí“ dluhopisy obchodovatelné na veřejných trzích“ a mezi její výhody mimo jiné zmiňuje, že „riziko plynoucí z původních hypoték lze vyvést z účetnictví původní hypoteční banky a prodat takřka kamkoliv do širého světa.“ Teoreticky mělo mít rozptýlení rizika po celém světě méně dramatické dopady, než pokud by bylo soustředěno v malém počtu bank. Zároveň však Kohout poukazuje na skutečnost, že k tomuto teoretickému předpokladu nedošlo. Riziko bylo sice rozptýleno po celé zeměkouli, avšak tento „rozptyl“ nevedl k eliminaci rizika, právě naopak. Po vypuknutí první vlny paniky ohledně hypoteční krize koncem července

2007 nebylo jasné, kde všude se špatné úvěry z amerických „subprime“ hypoték mohou nacházet. Proto banky začaly pracovat s předpokladem, že jsou na všech místech, což mnohonásobně zvýšilo skutečnou hodnotu možného rizika.⁸¹

Dvořák uvádí tři zásadní negativní důsledky sekuritizace soukromých dluhů. V první řadě je to již zmíněný fakt, že napomohla k nadměrné úvěrové expanzi. Dále je zdůrazňováno její přispění k anonymizaci věřitelsko-dlužnických vztahů. A v poslední řadě poukazuje, že u sekuritizovaných úvěrů není známa věřitelská struktura, tudíž není v případě nesplacení rizikových půjček jasné, kdo vlastně ztráty nese.⁸²

Ke vzniku krize přispěly svým dílem i **ratingové agentury**. Mezi nejvýznamnější z nich patří Moody's, Standard & Poor's a Fitch Ratings. Uvedené firmy provádějí nezávislé hodnocení subjektů dle své ratingové stupnice (viz příloha A). V zájmu emitenta cenných papírů je přitom získat co nejpříznivější hodnocení od ratingové agentury, protože pouze v tom případě bude možné cenné papíry prodat za vyšší hodnotu.

Jak již bylo zmíněno, tzv. postoupené cenné papíry je třeba nechat ohodnotit některou z ratingových agentur. Tyto agentury ve své práci dramaticky selhaly, když snížily vnímání kreditního rizika použitím investičního stupně AAA (popř. Aaa) pro senior tranše strukturovaných finančních produktů jako CDO. Jinými slovy byl těmto tranšám přidělen stejný rating jako je uložen standardním státním nebo korporátním dluhopisům. A jelikož sekuritizované produkty nejsou obvykle obchodovanými finančními instrumenty na sekundárních trzích, je rozhodování investorů silně závislé na hodnocení ratingových agentur.⁸³

Nad činností ratingových agentur však neexistuje žádný efektivní dohled a není prováděna jejich regulace. Tyto společnosti nemusejí zveřejňovat používané postupy své metodologie a nepodléhají ani kontrole, mají prakticky ve všem volnost. Právě o dané oblasti se vede

⁸¹ KOHOUT, P., Finance po krizi– důsledky hospodářské recese a co bude dál, s. 16.

⁸² DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 301 – 302.

⁸³ MRÁČEK, K., Mechanismus selhání finančního sektoru a jeho důsledky, s. 36.

diskuze mezi ekonomy– zda má být zaváděna větší regulace, či naopak dán větší prostor konkurenci.⁸⁴

Mráček poukazuje i na zrušení Glass-Steagallova zákona (GSA) zaměřujícího se na regulaci finančních trhů jako na jednu z další možných příčin hospodářské krize. Tento zákon byl přijat v roce 1933 jako reakce na selhání komerčních bank, které bylo považováno za hlavního viníka Velké hospodářské krize. Záměrem tohoto zákona bylo v USA oddělit komerční a investiční bankovníctví. Komerční banky od té doby nesměly provádět svěřenecké obchody s cennými papíry a investiční banky obchodující s cennými papíry nesměly získávat depozita. Zákonem bylo taktéž zavedeno povinné pojištění vkladů u nově zřízené Federální korporace pojištění vkladů. GSA byl považován za velmi tvrdý zákon a následně tedy bylo požadováno jeho zrušení. Naproti tomu ale v roce 1956 Kongres přišel s dalším rozhodnutím o regulaci bankovního sektoru, jehož cílem bylo zabránit hromadění moci finančních konglomerátů a vlastně i obcházení GSA. Tento nový zákon (Bank Holding Company Act) vytvořil jakousi zeď mezi bankovníctvím a pojišťovnictvím. Zvedla se však další vlna kritiky týkající se GSA s odůvodněním, že dochází ke konkurenčnímu znevýhodnění bank. Výsledkem tlaků bylo zrušení uvedeného zákona v listopadu roku 1999 a přijetí Gramm-Leach-Bliley Act. Nový Akt byl výrazem deregulace a dovolil bankovním institucím provozovat a poskytovat širší okruh služeb a obchodních aktivit.⁸⁵

Podle Posnera byla jednou z možných příčin deprese i „slepota“ vůči varovným signálům. Někteří ekonomové sice před krizí a vyskytujícími se problémy varovali (např. Nouriel Roubini, Brooksley Born), byli však ignorováni.⁸⁶

⁸⁴ MRÁČEK, K., Zvládání finančních krizí: evropský a americký model, s. 104 – 105.

⁸⁵ MRÁČEK, K., Mechanismus selhání finančního sektoru a jeho důsledky, s. 38 - 39.

⁸⁶ POSNER, Richard A, A failure of capitalism: the crisis of '08 and the descent into depression, s. 118 – 138.

3.3 Průběh krize

Dne 19. července 2007 vůbec poprvé v historii Dow-Jonesův index překonal hodnotu 14 000. V této době byly již zcela zjevné problémy na realitním trhu a v oblasti substandardních hypoték. Henry Paulson, americký ministr financí, však ve svém projevu v Pekingu oznámil, že tyto problémy jsou většinou zkroceny. O pouhých osm dní později se ale ukázala nepravdivost jeho slov, když francouzská banka BNP Paribas zmrazila hotovostní výběry ze tří svých fondů. A první velká finanční krize v 21. století byla na světě.⁸⁷ Podzim roku 2007 znamenal tedy začátek finanční krize, která se z relativně úzkého segmentu trhu sekuritizovaných cenných papírů přelila do bankovníctví a zasáhla celou Evropu.

Na podzim roku 2005 začaly prodeje domů po relativně dlouhém období postupně klesat. I přesto ceny nemovitostí ještě chvíli stoupaly. Koncem jara roku 2006 byl již trh natolik přesycen, že i ty začaly klesat. Zpočátku pomalu, později stále rychleji a v průběhu následujícího roku se propadly o více než 15 %. Cenový pokles byl výraznější v oblastech, kde byla realitní bublina nejvíce nafouknuta (Florida, jižní Kalifornie apod.). Jakmile začaly ceny klesat, domy se těžko prodávaly, a počet nesplacených hypoték začal narůstat. Pokud se domácnost dostala do finančních potíží a nemohla hypotéky splácet, byla na ní uvalena exekuce. Ta byla však spojena s vysokými náklady, jako jsou soudní výlohy, exekuční náklady atd., díky čemuž věřitelé vyvlastněním nemovitostí získali pouze část původní hodnoty půjčky.⁸⁸

Na začátku roku 2007 se objevily první problémy se substandardními půjčkami. Jak se později ukázalo, CDO byly hojně zastoupeny v portfoliích velkých finančních institucí po celém světě.⁸⁹ V únoru již bylo jasné, že majitelé cenných papírů nižších tranší utrpí citelné ztráty. Hodnota těchto aktiv prudce klesla, což v podstatě znamenalo konec substandardních půjček, protože je nikdo nechtěl kupovat. Lidé si začali uvědomovat

⁸⁷ KRUGMAN, P., *Návrat ekonomické krize*, s. 146.

⁸⁸ Tamtéž, s. 147 – 148.

⁸⁹ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, s. 303.

vážnost situace a hloubku krize. Začalo být zřejmé, že o peníze přijdou jak věřitelé, tak i investoři, kteří nakoupili hypoteční zástavní listy.⁹⁰

Podmínky pro poskytování úvěrů se začaly zpříšňovat až v polovině roku 2006, bylo však evidentní, že zde vznikají závažné problémy. První problémy se objevily v únoru roku 2007, kdy závratně vzrostl počet nesplacených hypotečních úvěrů vůči státem podporovaným společnostem přezdívaným Fannie Mae (The Federal National Mortgage Association) a Freddie Mac (The Federal Home Mortgage Corporation). Tyto společnosti se zaměřovaly na poskytování zvýhodněných hypoték chudším vrstvám obyvatelstva a ovládaly více než polovinu amerického hypotečního trhu. Nejednalo se však pouze o americký problém, jelikož do akcií těchto firem investovali výrazně zahraniční investoři. Jako další se do problémů dostala investiční banka Bear Stearns, která byla nucena podpořit 1,6 mld. USD jeden ze svých hedgevých fondů, který utrpěl v souvislosti s problémy na trhu nekvalitních hypoték velké ztráty. Jako reakce na tuto událost ztratily její akcie do konce července 30 %. I americká jednička v poskytování hypoték Countrywide Financial se dostala do finančních problémů v době, kdy držela rizikové hypotéky v nominálním objemu 1 mld. USD. Tržní cena tohoto balíku se snížila přibližně o pětinu a akcie společnosti reagovaly 13% poklesem. Počátkem srpna také pojišťovna AIG, významný poskytovatel hypoték, oznámila problémy šířící se i mimo tzv. „subprime“ oblast. Bylo odhadováno (srpen 2007), že počet jejich nesplacených hypoték vzroste v roce 2007 na 2,9 % a v roce následujícím na 3,6 %.⁹¹

Koncem roku 2007 začínalo být zřejmé, že americká úvěrová krize je horší, než se očekávalo, a zvyšuje pravděpodobnost recese v USA. Na počátku roku 2008 došlo k snížení úrokových sazeb americké centrální banky, které však ochlazenou úvěrovou politiku nezlepšilo.⁹²

⁹⁰ KRUGMAN, P., *Návrat ekonomické krize*, s. 148 - 149.

⁹¹ DVOŘÁK, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, s. 298 – 299.

⁹² DUBSKÁ, D., *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky, Globální vývoj ekonomiky v letech 2006 – 2009*.

Počátkem května roku 2008 v souvislosti s negativním vývojem na trhu hypoték oznámil předseda výboru guvernérů Federálního rezervního systému Spojených států, Ben Bernanke, posílení státního dohledu nad státem dotovanými Fannie Mae a Freddie Mac. Situace se nadále zhoršovala a v týdnu od 7. července 2008 klesly akcie Fannie Mae o 30 % a Freddie Mac o 50 %. V srpnu nastal další propad cen akcií, které se nyní prodávaly za 4 USD za akcii u Fannie Mae a za 3 USD u Freddie Mac, což byla nejnižší úroveň za 18 let. Jako východisko z nepříjemné situace se začala jevit jejich privatizace, která měla za cíl stabilizovat finanční trh. Rozhodnutí o převzetí kontroly nad těmito organizacemi oznámil Henry Paulson, ministr financí, dne 7. září 2008.⁹³

Problémy se nevyhnuly ani čtvrté největší investiční bance a jedné z největších makléřských firem na světě - Lehman Brothers. Během roku 2008 ztratila 7 mld. USD na chybných spekulacích na nemovitostech. Americká vláda se domnívala, že dojde k úspoře peněz daňových poplatníků, když nechá Lehman Brother padnout a pomůže jen takovým finančním společnostem, které jsou příliš důležité a propojené se systémem (jako např. Bear Stearns či AIG). Tímto krokem ale vláda vyvolala paniku.⁹⁴ Dne 15. září banka požádala o ochranu před věřiteli, což de facto znamenalo její bankrot.

Globální problémy na úvěrovém trhu přiměly světové centrální banky k poskytnutí masivní peněžní výpomoci ohroženým komerčním bankám. Cílem této pomoci bylo zvýšení likvidity finančního systému.⁹⁵

3.4 Důsledky krize

V souvislosti s hospodářskou krizí je neméně důležité zaměřit se také na její důsledky, které ovlivnily nejen firmy a jednotlivá odvětví v rámci hospodářství, ale krize zasáhla i jednotlivce. Výrazně se projevila v úbytku zakázek firem, který měl za následek úpadek

⁹³ DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 324 – 325.

⁹⁴ KOHOUT, P., Finance po krizi – důsledky hospodářské recese a co bude dál, s. 67 – 69.

⁹⁵ DUŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 20.

některých obchodních subjektů, jiné přistoupily k výraznému snižování počtu zaměstnanců.

Následující část diplomové práce se zaměřuje na rozebrání některých ekonomických ukazatelů. Pozornost je věnována vývoji růstu reálného HDP, míry nezaměstnanosti a roční míry inflace. V tabulkách jsou zachyceny ukazatele u nejvýznamnějších zemí Evropy, dále u zemí s nejvýraznějšími výkyvy v ukazatelích a taktéž je zaznamenán vývoj u Japonska a USA.

Současná světová hospodářská krize zasáhla země celého světa, některé více a jiné méně. Míra zasažení vybraných zemí krizí bude hodnocena na základě vývoje meziročního tempa růstu reálného hrubého domácího produktu. Vývoj reálného HDP v letech 2006 – 2011 je zachycen v tab. 8, přičemž u let 2010 a 2011 se jedná o odhady provedené Evropskou komisí z podzimu roku 2009.

Tab. 8 – Růst reálného HDP v letech 2006 – 2011 (meziroční změny v %)

Země	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*
Česká Republika	6,8	6,1	2,5	- 4,1	2,4	2,3
Estonsko	10,6	6,9	- 5,1	- 13,9	2,4	4,4
Finsko	4,4	5,3	0,9	- 8,0	2,9	2,9
Francie	2,2	2,4	0,2	- 2,6	1,6	1,6
Itálie	2,0	1,5	- 1,3	- 5,0	1,1	1,1
Německo	3,4	2,7	1,0	- 4,7	3,7	2,2
Nizozemsko	3,4	3,9	1,9	- 3,9	1,7	1,5
Polsko	6,2	6,8	5,1	1,7	3,5	3,9
Portugalsko	1,4	2,4	0,0	- 2,6	1,3	- 1,0
Rakousko	3,6	3,7	2,2	- 3,9	2,0	1,7
Řecko	4,5	4,3	1,3	- 2,3	- 4,2	- 3,0
Slovensko	8,5	10,5	5,8	- 4,8	4,1	3,0
Spojené království	2,8	2,7	- 0,1	- 5,0	1,8	2,2
Španělsko	4,0	3,6	0,9	- 3,7	- 0,2	0,7
Švédsko	4,3	3,3	- 0,4	- 5,1	4,8	3,3
Japonsko	2,0	2,4	- 1,2	- 5,2	3,5	2,1
USA	2,7	1,9	0,0	- 2,7	2,7	1,3

Zdroj: European Economic Forecast Autumn 2010, s.211.

* předpověď z podzimu 2010

Z předcházející tabulky vyplývá, že zatímco v roce 2007 u téměř poloviny z uvedených zemí docházelo oproti roku 2006 ještě k růstu reálného HDP, o rok později již byla situace výrazně horší. U výše zmíněných zemí vykazoval tento ukazatel pokles tempa růstu, přičemž u Estonska, Itálie, Spojeného království, Švédska a Japonska bylo dosaženo již záporných hodnot. Nejhorším rokem ve vývoji ukazatele HDP byl rok 2009, kdy hovoříme o meziročním poklesu reálného HDP již u všech uvedených zemí, výjimku tvoří pouze Polsko, kde během vymezeného období meziroční změny reálného HDP nedosáhly ani v jediném roce záporných hodnot. V období let 2006 až 2009 se ukazatel snížil v průměru u uvedených zemí přibližně o 8,74 %. Nejvíce však bylo zasaženo Estonsko (snížení o 24,5 %) a nejméně Portugalsko (snížení o 4 %). Dle odhadů již v roce 2010 bylo očekáváno zlepšení situace ve všech těchto zemích, kromě Řecka. V roce 2011 očekává Evropská komise meziroční pokles nově pouze u Portugalska a negativní vývoj bude přetrvávat stále u Řecka. Dle údajů Českého statistického úřadu se HDP pro ČR mírně odchýlil od odhadu Evropské komise – ČSÚ uvádí, že v ČR tempo růstu HDP v roce 2010 činilo 2,2 % (o 0,2 % méně než byl odhad Evropské komise).⁹⁶

Hospodářská krize se negativně projevila ve velkém měřítku na vývoji míry nezaměstnanosti i inflace. Míra nezaměstnanosti ve všech sledovaných zemích v období krize prudce narůstala. Tento trend zachycuje následující tab. 9. Údaje v tabulce dokazují, že nejvyšší míry nezaměstnanosti v roce 2006 z vybraných zemí dosahovalo Polsko a Slovensko. Do roku 2008 u těchto zemí dochází k postupnému poklesu počtu nezaměstnaných, přičemž v roce 2009 se tento trend obrací a jejich množství začíná narůstat. V roce 2009 jsou tyto dvě země předehnány Španělskem a v roce následujícím i Estonskem. Co se týče Estonska, v roce 2009 dosáhla míra nezaměstnanosti hodnoty 13,8 %, což je v porovnání s rokem 2006 nárůst o 7,9 %. Ještě hůře na tom bylo Španělsko, kde nezaměstnanost v roce 2009 činila 18 %, došlo tedy od roku 2006 k nárůstu o 9,5 %. V roce 2010 se situace v souvislosti s dozníváním hospodářské krize nadále zhoršovala (s výjimkou Německa a Rakouska), míra nezaměstnanosti tedy stoupala. V roce 2011 se očekává příznivější vývoj, a počet nezaměstnaných by v uvedených zemích kromě Portugalska, Řecka, Spojeného království a Japonska měl klesat. Podle údajů ČSÚ činila

⁹⁶ Český statistický úřad, Česká ekonomika v roce 2010 – základní trendy, Hrubý domácí produkt.

míra nezaměstnanosti k 31. březnu 2011 v ČR 9,2 %⁹⁷, což je hodnota výrazně vyšší než Evropskou komisí odhadovaný průměr pro rok 2011 (7 %).

Tab. 9 – Míra nezaměstnanosti v letech 2006 – 2011 (v %)

Země	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Česká Republika	7,2	5,3	4,4	6,7	7,3	7,0
Estonsko	5,9	4,7	5,5	13,8	16,9	15,1
Finsko	7,7	6,9	6,4	8,2	8,4	7,8
Francie	9,2	8,4	7,8	9,5	9,7	9,5
Itálie	6,8	6,1	6,7	7,8	8,4	8,3
Německo	9,8	8,4	7,3	7,5	6,8	6,7
Nizozemsko	4,4	3,6	3,1	3,7	4,5	4,4
Polsko	13,9	9,6	7,1	8,2	9,6	9,2
Portugalsko	7,8	8,1	7,7	9,6	11,0	11,1
Rakousko	4,8	4,4	3,8	4,8	4,4	4,2
Řecko	8,9	8,3	7,7	9,5	12,6	15,0
Slovensko	13,4	11,1	9,5	12,0	14,4	14,2
Spojené království	5,4	5,3	5,6	7,6	7,8	7,9
Španělsko	8,5	8,3	11,3	18,0	20,1	20,1
Švédsko	7,0	6,1	6,2	8,3	8,4	8,0
Japonsko	4,1	3,9	4,0	5,1	5,1	9,4
USA	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6	4,9

Zdroj: European Commission, Unemployment Statistics, Unemployment Rate.

European Economic Forecast Autumn 2010, s. 195.

* předpověď z podzimu 2010

Dalším důležitým ekonomickým ukazatelem je roční míra inflace, kterou lze definovat jako růst všeobecné cenové hladiny v čase. V následující tab. 10 bude vývoj ukazatele v letech 2006 - 2010 doprovázen i odhady Evropské komise pro rok 2011.

⁹⁷ Český statistický úřad, Nejnovější ekonomické údaje, Míra nezaměstnanosti.

Tab. 10 – Roční míra inflace v letech 2006 – 2011 (v %)

Země	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Česká Republika	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,1
Estonsko	4,4	6,7	10,6	0,2	2,7	3,6
Finsko	1,3	1,6	3,9	1,6	1,7	2,1
Francie	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	1,6
Itálie	2,2	2,0	3,5	0,8	1,6	1,8
Německo	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	1,8
Nizozemsko	1,7	1,6	2,2	1,0	0,9	1,5
Polsko	1,3	2,6	4,2	4,0	2,7	2,9
Portugalsko	3,0	2,4	2,7	- 0,9	1,4	2,3
Rakousko	1,7	2,2	3,2	0,4	1,7	2,1
Řecko	3,3	3,0	4,2	1,3	4,7	2,2
Slovensko	4,3	1,9	3,9	0,9	0,7	3,2
Spojené království	2,3	2,3	3,6	2,2	3,2*	2,6
Španělsko	3,6	2,8	4,1	- 0,2	1,8	1,5
Švédsko	1,5	1,7	3,3	1,9	1,9	1,4
Japonsko	0,3	0,0	1,4	- 1,4	- 0,9*	- 0,7
USA	3,2	2,8	3,8	- 0,4	1,6*	1,1

Zdroj: European Economic Forecast Autumn 2010, s. 191.

MRLIANOVA, K., Harmonized indices of consumer prices December 2010, s. 3.

* předpověď z podzimu 2010

Jak je možno z tabulky vyčíst, v podmínkách krize se roční míra inflace vyvíjí diferencovaně. Nejvyšších hodnot z uvedených zemí v období let 2006 - 2011 dosahovalo Estonsko, kde inflace činila 10,6 % (2008). Země jako Portugalsko, Španělsko, Japonsko či USA naopak zaznamenaly v roce 2009 deflaci. V letech 2008 – 2009, kdy byla krize v plném proudu, došlo k poklesu míry inflace ve všech zemích uvedených v tabulce. Přitom nejvýraznější změna byla zaznamenána u Estonska, kde došlo k poklesu ukazatele o 10,4 %. Naopak nejméně výraznou změnu zaznamenalo Polsko, kde se jednalo o snížení o pouhé 0,2 %. Průměrný pokles roční míry inflace v období let 2008 – 2009 u těchto 17 zemí činí cca 3,21 %. Dle odhadu Evropské komise z podzimu 2010 byla pro daný a následující rok očekávána deflace opět v Japonsku. Dle aktuálních údajů ČSÚ v březnu

roku 2011 činila v ČR míra inflace 1,7 %.⁹⁸ Oproti ročnímu odhadu Evropské mise, který byl stanoven na 2,1 %, se doposud míra inflace vyvíjí v příznivějších hodnotách.

Mezi globální důsledky krize podle Dvořáka patří staglační tendence, burzovní ztráty a prohloubení schodku amerických veřejných financí. Pojem „stagflace“ vyjadřuje kombinaci vysoké míry inflace a stagnace ekonomiky. V tomto ohledu se názory liší, zda závažnějším důsledkem krize je pokles tempa růstu, či růst míry inflace. Henry Paulson, americký ministr financí, za podstatnější problém považuje zpomalení ekonomiky. Podle Lakshmana Achuthana, výkonného ředitele Economic Cycle Research Institute, se naopak zvýšilo inflační nebezpečí způsobené prudkým snížením úrokových sazeb v USA. Tento názor zastává i Warren Buffett, dlouhodobě druhý nejbohatší muž Ameriky.⁹⁹

3.5 Krize v České Republice

V letech 2005 – 2006 se českému hospodářství vedlo dobře, zejména díky celosvětovému oživení. Problém amerických hypoték se zprostředkovaně odrazil i ve vývoji české ekonomiky. Ještě v srpnu roku 2007 popisoval Pavel Kohout vliv krize v USA na ČR takto: *„České republiky se světové finanční otřesy dotkly jen mírně. Investoři sledující pražskou burzu si samozřejmě všimli vyšší proměnlivosti kurzů. Subtilněji se krize projevila na trhu vládních dluhopisů. Jejich ceny rostly, protože české vládní dluhopisy jsou chápány jako bezpečný přístav v bouři.“*¹⁰⁰ Vše nasvědčovalo tedy tomu, že česká ekonomika nebude vyvíjející se krizí ve Spojených státech příliš dotčena. Toto mínění však bylo bohužel mylné.

V březnu roku 2009 Hospodářská komora České republiky zveřejnila následky celosvětové hospodářské krize na hospodářství ČR. Poukazuje zejména na dopady krize na tuzemský automobilový průmysl, který je tahounem české ekonomiky. Ve většině firem vyrábějících

⁹⁸ Český statistický úřad, Indexy spotřebitelských cen – Inflace, Březen 2011.

⁹⁹ DVOŘÁK, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 326 – 327.

¹⁰⁰ KOHOUT, P., Finance po krizi– důsledky hospodářské recese a co bude dál, s. 13 – 23.

automobily byl v této době snižován počet zaměstnanců a omezována výroba, vše bylo způsobeno nízkou poptávkou. Tato situace ovlivnila i dodavatele těchto firem, kteří byli nuceni se uchýlit ke stejným krokům. Problémy se dotkly i bankovního sektoru, bylo očekáváno zpomalení růstu ve všech segmentech. Pokles hodnoty akcií byl zaregistrován i na pražské burze, index PX klesal již šestý měsíc v řadě a ceny akcií se ocitly na nejnižší úrovni za posledních více jak 5 let. Česká koruna během krize výrazně oslabila, dne 17. února 2009 klesla na nejnižší hodnotu vůči euru od října roku 2005 – 29,68 Kč/Eur (v červenci roku 2008 oproti tomu dosahovala úrovně 23 korun za euro). Problémy se dotkly i sklářského a textilního průmyslu. V rámci sklářského průmyslu obrovské problémy zažívaly společnosti skupiny Bohemia Crystalex Trading a Porcela Plus. Většina firem skupiny skončila v konkurzu, a o práci přišlo několik tisíc lidí. Nejednalo se však o přímý důsledek krize, ale o kombinaci faktorů. Sklářský a textilní průmysl sice patřily mezi tradiční české obory, ale již řadu let se potýkají s poklesem zakázek, proto probíhající krize jejich problémy pouze umocnila. Problémy zažívalo i stavebnictví, kde ubýval zejména počet zakázek ze soukromého sektoru.¹⁰¹

ČSÚ v lednu 2011 vydal zprávu o dopadech světové hospodářské a finanční krize na ekonomiku ČR. V části věnované české ekonomice v době konjunktury je zachycen mimo jiné i vývoj HDP v ČR v porovnání s průměrem v EU. Zatímco HDP České republiky v reálném vyjádření rostl v letech 2006 a 2007 (+ 6,8 %, resp. 6 %*) dvakrát rychleji než průměr EU (+ 3,3 %, resp. 3 %), ekonomický pokles v roce 2009 byl již prakticky stejný (EU – 4,2 % a ČR – 4,1 %). Z pohledu české ekonomiky došlo tedy oproti EU k propadu z vyššího tempa růstu do stejného meziročního poklesu.¹⁰² Tomuto

* pozn. dle European Economic Forecast Autumn 2010 hodnota pro rok 2007 činí 6,1 %

¹⁰¹ HOSPODÁŘSKÁ KOMORA ČESKÉ REPUBLIKY, Dopady celosvětové ekonomické krize na hospodářství ČR.

¹⁰² DUBSKÁ, D., Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku ČR, Česká ekonomika v době konjunktury.

vývoji odpovídá také tvrzení Pavla Kohouta, že země (resp. firmy), které patřily do krize mezi největší „šampiony“, po krizi se řadí mezi největší „propadáky“.¹⁰³

3.6 Porovnání Velké hospodářské krize s krizí současnou

Po zažehnání Velké hospodářské krize z roku 1929 se dalo předpokládat, že se lidstvo ze svých chyb poučí a žádná další krize tak hlubokého dopadu v budoucnosti nenastane. Vývoj tomu i nasvědčoval. K finančním krizím sice docházelo, ale již nebyly tak výrazné co do své hloubky, trvaly výrazně kratší dobu a jejich důsledky nebyly tak dlouhodobé. To však platilo do roku 2007. V souvislosti s rozšiřováním současné hospodářské krize začaly vycházet najevo určité jejich společné znaky.

Již samotné místo původu lze chápat jako společný činitel, jelikož obě krize vznikly na americkém kontinentu. Ohnisky původu byly Spojené státy, odkud byly problémy rozšířeny do celého světa (lze mluvit tedy o globálním charakteru krizí). I v rámci příčin samotných krizí lze spatřovat určité spojitosti. Velká hospodářská krize je spojena s postavou Benjamína Stroga, současná hospodářská krize s Alanem Greenspanem. Oba tyto guvernéry Federálního rezervního systému (centrální banky Spojených států) zastávali politiku „levných peněz“ a nízkých úrokových sazeb, díky níž došlo v jejich době k přehřátí americké ekonomiky. Řada ekonomů před blížícími se problémy varovala, tyto názory byly však považovány za přehnaně pesimistické a nebyla jim věnovaná velká pozornost.

Jak je známo, Velká hospodářská krize umožnila v Německu nástup Hitlera k moci a byla ukončena 2. světovou válkou. Nezbývá než jenom doufat, že krize současná ji v tomto směru nebude následovat a nevyvolá propuknutí další světové války. Určité náznaky však již současný vývoj situace v Africe přináší.

¹⁰³ KOHOUT, P., Finance po krizi – důsledky hospodářské recese a co bude dál, s. 29.

3.7 Očekávaný vývoj do budoucnosti

V současné době je již možno říci, že hospodářská krize pomalu odeznívá. Svědčí o tom vylepšení většiny ekonomických ukazatelů jako například růst HDP, pokles nezaměstnanosti, vývoj inflace a další.

Dle aktuálních informací ČSÚ meziročně HDP vzrostl ve 4. čtvrtletí roku 2010 o 2,6 %. Míra inflace v březnu 2011 činila 1,7 % a míra nezaměstnanosti k 31. březnu 2011 dosahovala hodnoty 9,2 %. Míra nezaměstnanosti v porovnání s prosincem roku 2010 klesla v březnu 2011 o 0,4 % a ve srovnání s březnem předcházejícího roku se snížila o 0,5 %. V rámci zahraničního obchodu došlo u dovozu v únoru 2011 k meziročnímu růstu o 20,5 % a u vývozu byl zaznamenán taktéž meziroční růst o 18,4 %. Jelikož v ČR dosud platilo, že vývoz je větší než dovoz, znamená to, že díky dosavadnímu vývoji v letošním roce se hodnota čistého vývozu bude snižovat. Meziroční růst v únoru 2011 vykazovala i průmyslová (13 %) a stavební výroba (5,6 %).¹⁰⁴ Z vývoje výše uvedených ukazatelů jsou patrné náznaky oživení v ČR koncem roku 2010 a v prvním čtvrtletí roku 2011.

Patrně ještě bude nějaký čas trvat, než se ekonomika dostane na úroveň dosahovanou před koncem roku 2007. Pro zabránění opakování krizí podobného rozsahu je nezbytné přijetí určitých opatření, která mohou jejich vznik eliminovat. Neměla by být například podceňována regulace ratingových agentur (v tomto ohledu se však názory na zvýšení regulaci mezi ekonomy různí – ne všichni patří mezi její příznivce). Dále je nezbytné, aby vždy byla prováděna kontrola bonity klienta při poskytování hypotečních úvěrů a půjček, aby již nenastaly situace, že velké množství dlužníků nebude schopných dostát svým závazkům. Zároveň by banky měly vždy vyžadovat určité záruky při poskytování úvěrů. Dále hypoteční úvěry by neměly hradit celou hodnotu nemovitosti, nýbrž její poměrnou část.

¹⁰⁴ Český statistický úřad, Nejnovější ekonomické údaje.

4 Dopad krize na obchodní společnost

Následující kapitola je věnovaná dopadu krize na obchodní společnost. Pro vytvoření případové studie byla zvolena společnost PENDA s. r. o., která se zabývá prodejem tiskáren a spotřebního materiálu, a to zejména prostřednictvím internetových obchodů. V daném odvětví působí menší množství velkých firem a výraznější počet firem malých, přičemž daná společnost se řadí mezi největší specializované podniky v daném oboru podnikání.

Nejprve bude stručně představena společnost PENDA s. r. o. z pohledu jejího vývoje. Následně bude v kontextu analýzy celého odvětví rozebráno postavení dané společnosti. Pro verifikaci hypotéz vymezených v úvodu práce bude sloužit zhodnocení ekonomického vývoje společnosti za období let 2007 - 2009. Údaje pro rok 2010 nejsou v analýze použity, jelikož společnost v současné době nedisponuje s detailními informacemi pro daný rok.

4.1 Historie společnosti

Historie společnosti PENDA s. r. o. se datuje od roku 1998. V Praze na vysokoškolských kolejích byl zahájen prodej tiskáren a jejich spotřebního materiálu na základě živnostenského oprávnění. Postupem času se počet objednávek natolik navýšil, že se situace v těchto malých prostorech stala neúnosnou. Proto bylo podnikání v roce 2004 přemístěno do Jičína, kde byly pronajaty první obchodní prostory. Zároveň v tomto roce bylo přeměněno podnikání fyzické osoby na sdružení 4 fyzických osob. Na přelomu let 2004/2005 byl přijat první zaměstnanec na plný pracovní úvazek. V roce 2007 se prodejna přemístila na nové působiště, které díky větším prostorům poprvé umožnilo fyzické oddělení skladu od obchodu.

Rok 2008 byl spojen s transformací sdružení na společnost PENDA s. r. o. Zápis do obchodního rejstříku proběhl dne 16. června 2008, přičemž samotné podnikání bylo zahájeno začátkem srpna téhož roku (v důsledku přechodu na nový informační systém). V průběhu roku 2010 začal být realizován plán zavedení nové pobočky společnosti

v Praze, k jejímuž otevření došlo koncem roku 2010. Tato prodejna slouží mimo jiné i jako výdejní místo pro osobní odběry zboží zákazníci, kteří díky této skutečnosti nemusí vynakládat další finanční prostředky za dodání zboží Českou poštou či přepravní společností PPL (současná hodnota poštovného a dobírky činí v průměru 100 Kč – podle hodnoty objednávky).

Hlavní podnikatelskou činností společnosti je prodej tiskáren, spotřebního materiálu pro tisková zařízení a veškerého materiálu potřebného pro tisk a kopírování. PENDA s. r. o. se zaměřuje především na internetový obchod, v menší míře pak i na prodej pultový. Internetový prodej probíhá prostřednictvím internetových obchodů TisknuLevne.cz a Tonery.cz, přičemž hlavní pozornost je věnována prvnímu z uvedených obchodů.¹⁰⁵



Obr. 2: Loga internetových obchodů firmy

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, Sbírka listin: PENDA s. r. o., Výroční zpráva.

Společnost se orientuje i na ekologii, jelikož nabízí výkup prázdných tonerů a cartridge, které ekologicky recykluje nebo odesílá svým dodavatelům k znovunaplnění.

Společnost v současné době zaměstnává celkem 17 pracovníků. Z tohoto hlediska se řadí do kategorie malých podniků. Z celkového počtu pracovníků je 14 z nich zaměstnáno na plný úvazek, 2 na zkrácený pracovní poměr a 1 na dohodu o provedení práce. Jedná se o osoby na těchto pozicích: 8 obchodníků, pracovník oddělení pro reklamace, pracovník oddělení renovace dodaných kazet, pracovník expedice, pracovník ekonomického oddělení, pracovník správy katalogu, pracovník pro nákup originálního spotřebního materiálu, programátor, vedoucí provozovny v Praze, provozní ředitel a jednatel společnosti.

¹⁰⁵ MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY, Výroční zpráva, s. 1.

4.2 Porovnání vývoje společnosti a trhu v daném odvětví

Celkový trh tiskáren a spotřebního materiálu pro tisková zařízení v ČR můžeme rozdělit na trh originálního zboží (včetně spotřebního materiálu) a trh neoriginálního spotřebního materiálu. Originální spotřební materiál pochází přímo od výrobců tiskáren, jako jsou společnosti Brother, Canon, Epson, Hewlett Packard, Lexmark, Konica Minolta, Oki, Samsung a Xerox. Zboží od těchto výrobců je dodáváno do společnosti PENDA s. r. o. přes distributory, mezi které se řadí ABC Data (dříve Actebis Computer), AT Computers, eD' system Czech, LAMA Plus, Tech Data Distribution a SWS. Neoriginální spotřební materiál, neboli kompatibilní či alternativní, poskytuje jiný výrobce, než je výrobce tiskárny. Výjimku tvoří pouze společnost Xerox, která je tradičním výrobcem tiskáren i náplní a zároveň dodává i kompatibilní náplně. Výhodou kompatibilních kazet je nižší cena, přičemž některé typy dosahují zcela kvality originálu, u jiných je tisk horší. Mezi největší distributory tohoto materiálu patří ROYAL office & telecom, již zmíněný Xerox a Z+M servis.

Podle dlouhodobého trendu se celkový trh v tomto odvětví vyvíjí rostoucím tempem. Zlom nastal v roce 2009, který přinesl roční snížení hodnoty prodeje celkového trhu o 317,47 mil. Kč (z 3 698,14 mil. Kč v roce 2008 na 3 380,67 mil. Kč v roce následujícím). V rámci roku 2009 celkový trh v daném odvětví klesal až do července a srpna, kdy za tyto dva měsíce dosáhl svého dna na hodnotě 503,55 mil. Kč (průměrná hodnota prodeje v daném roce za dva měsíce činila 563,445 mil. Kč, v roce 2008 se zvýšila na 616,357 mil. Kč).¹⁰⁶ Tomuto vývoji odpovídala zejména ta část celkového trhu, která se zaměřuje na originální zboží. Vývoj na dané části trhu je zachycen v následující tab. 11.

¹⁰⁶ Interní materiály společnosti PENDA s. r. o.

Tab. 11 – Tržní podíly TisknuLevne.cz u originálního zboží

Rok	Trh v ČR celkem (v mil. Kč)	TisknuLevne.cz	
		Prodej (v tis. Kč)	Tržní podíl (v %)
2007	3 083,10	15 624,90	0,5
2008	3 431,83	24 283,14	0,7
2009	3 080,04	27 062,22	0,9
2010	3 533,73	35 410,80	1,0

Zdroj: Interní materiály společnosti PENDA s. r. o.

Zpracování: vlastní

Jak vyplývá z tabulky, hodnota prodejů na celkovém trhu u originálního zboží se v roce 2009 snížila přibližně na úroveň dosahovanou v roce 2007. Internetový obchod TisknuLevne.cz tento pokles nezaznamenal, naopak v daném roce vzrostly prodeje oproti roku 2008 o 2 779,08 tis. Kč. To mělo u společnosti za následek navýšení tržního podílu o 0,2 %.

Situace na celkovém trhu u kompatibilního spotřebního materiálu v ČR se vyvíjela odlišně. Tento trh po celou uvedenou dobu rostl. Mezi lety 2008 a 2009 v důsledku krize bylo zaregistrováno snížení tempa růstu. V roce 2010 ale většina výrobců originálního spotřebního materiálu zdražila své výrobky, aby kompenzovala ztráty vzniklé především v roce 2009. Díky tomu následně výrazně vzrostl objem prodejů kompatibilního spotřebního materiálu na českém trhu. Tuto skutečnost lze také vyčíst z tab. 12.

Tab. 12 – Tržní podíl TisknuLevne.cz u kompatibilního spotřebního materiálu

Rok	Trh v ČR celkem (v mil. Kč)	TisknuLevne.cz	
		Prodej (v tis. Kč)	Tržní podíl (v %)
2007	201,58	10 127,25	5,0
2008	263,64	14 484,68	5,4
2009	298,34	15 397,47	5,1
2010	544,30	19 475,94	3,6

Zdroj: Interní materiály společnosti PENDA s. r. o.

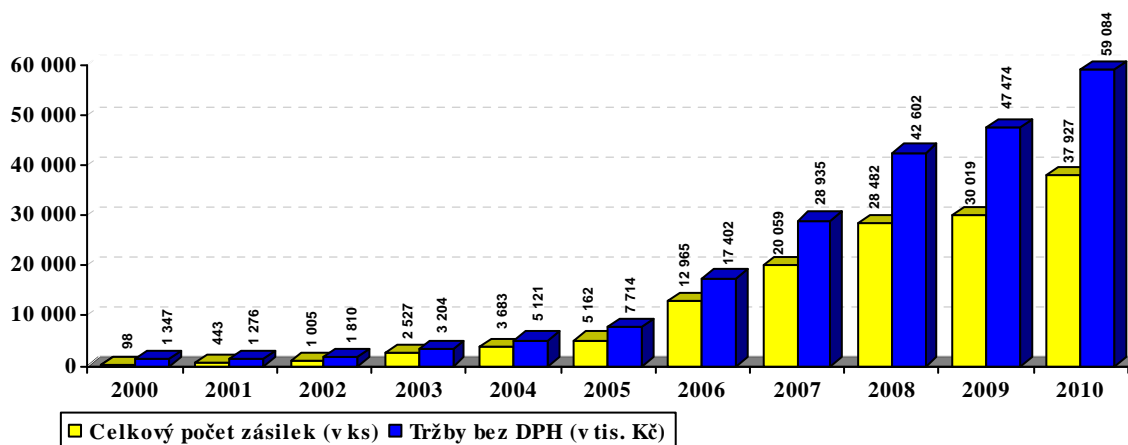
Zpracování: vlastní

V rámci internetového obchodu TisknuLevne.cz byl do roku 2008 registrován růst prodejů i navýšení tržního podílu. V roce 2009 však nastal zlom, kdy prodeje nadále rostly, ale jejich meziroční tržní podíl poklesl o 0,3 % a klesá i nadále. Tento pokles souvisel zejména se vstupem mnoha nových drobných konkurentů na trh (podnikajících zejména

z domova), díky nízkým vstupním bariérám. Těmto „domácím obchodníkům“ nevznikají s obchodem téměř žádné náklady (k podnikání potřebují pouze počítač a internet, který je však běžnou součástí vybavení většiny domácností), tudíž jejich marže může být stanovena na nižší úrovni, než u kamenných obchodů, které operují s náklady podstatně vyššími (v podobě nákladů na provoz – prostory, zaměstnanci aj.). V závislosti na zlepšující se cenové dostupnosti tiskáren, jsou tyto přístroje součástí základního vybavení u stále většího počtu domácností. Z tohoto důvodu prodeje celkového trhu i TisknuLevne.cz rostly, ale díky novým konkurentům jejich tržní podíl společnosti klesal.

4.3 Zhodnocení ekonomického vývoje ve společnosti

Internetový obchod TisknuLevne.cz rostl od roku 2005 o 200 % – 300 % ročně jednak v oblasti počtu zásilek, obratu, počtu zákazníků i pracovníků. Obr. 3 zachycuje vývoj celkového počtu zásilek a tržeb bez DPH.



Obr. 3: Vývoj počtu zásilek a tržeb

Zdroj: Interní materiály společnosti PENDA s. r. o.

Z výše uvedeného grafu je patrné, že počet zásilek (resp. objednávek) i tržeb za jedenáct zobrazených let vždy meziročně rostl (s výjimkou roku 2001, kdy tržby poklesly o 5,27 %). K nejvyššímu meziročnímu nárůstu počtu objednávek došlo v roce 2008 (tedy v roce předcházejícím dopadu krize na společnost), a to o 8 423 ks. Ve stejném roce byl zároveň registrován největší nárůst tržeb, tedy o 13 667 tis. Kč. Podle vývoje roku 2008

byl očekáván podobný nárůst tržeb a počtu objednávek i v roce následujícím. V důsledku zasažení společnosti krizí toto očekávání nebylo naplněno. V roce 2009 se sice jednalo o meziroční přírůstek hodnot, avšak tempo růstu výrazně zpomalilo.

Zhoršení vývoje zaznamenala společnost PENDA s.r.o. na přelomu let 2008/2009. Podle výkazu zisku a ztrát (viz příloha B) vykazovala společnost v roce 2008 záporný výsledek hospodaření ve výši 781 000 Kč. Zde je však třeba zdůraznit, že rok 2008 znamenal pro společnost rok plný změn, kdy v polovině června byla přeměněna právní forma. Proto se nejedná o údaje za celý rok 2008, nýbrž pouze za jeho poměrnou část (přesněji 153 dní) z důvodu zahájení podnikání jako s. r. o. v srpnu 2008. Mohlo by se tedy zdát, že společnost krizí neprošla a negativní vývoj byl způsobem změnou právní formy. Ve skutečnosti však situace nemohla být touto událostí vyvolána, jelikož veškerá komunikace se zákazníky probíhá prostřednictvím internetového obchodu TisknuLevne.cz, který zůstal i nadále stejný. Tudíž zákazníci žádné změny u společnosti nezaznamenaly (došlo ke změnám pouze uvnitř společnosti samotné).

Přestože začátek roku 2009 byl pro organizaci ztrátový, podařilo se jí z této situace poměrně rychle dostat a obrátit vývoj v dosažení kladného hospodářského výsledku ve výši 485 000 Kč. Celkový obrat společnosti v roce 2009 činil 46 636 000 Kč, což představuje meziroční nárůst o 8,3 %, přičemž v dané komoditě meziročně celkový trh poklesl o 9,6 %.¹⁰⁷

Pro lepší zobrazení vývoje ve společnosti PENDA s. r. o. je vhodné vzájemné porovnání jednotlivých měsíců v roce. Kalendářní rok společnosti můžeme rozdělit do tří období dle výše tržeb. Pro firmu nejvýnosnější částí roku jsou měsíce listopad, prosinec, leden, únor a březen. V těchto měsících si v podstatě firma vydělává na zbytek roku – za normálních okolností výnosy výrazně převyšují náklady (pokud nedojde k mimořádným nákladům, jako jsou například nákupy obalových materiálů, ke kterým dochází zpravidla dvakrát ročně). Za méně přínosné měsíce lze považovat duben, květen, září a říjen, kdy náklady a výnosy jsou přibližně vyrovnané. V měsících červnu, červenci a srpnu firma

¹⁰⁷ MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY, Výroční zpráva, s. 2.

zpravidla operuje se ztrátou, což je způsobeno pěkným počasím, a hlavně se jedná o období, kdy si zákazníci čerpají svou dovolenou. Vždy na začátku nového roku objednávají nejvíce školy, které dostávají dotace od ministerstva školství. Výrazný vliv na tržby má i skutečnost, že domácnosti zvyšují spotřebu spotřebního materiálu do tiskáren, protože si tisknou fotky z období vánočních svátků, a tržby společnosti rostou. S přicházejícím jarem naopak dochází k poklesu tržeb, což je způsobeno zejména skutečností, že lidé o víkendech netráví tolik času doma, navštěvují příbuzné, odjíždějí na chaty a chalupy, pracují na zahrádkách apod., a na tisk nemají tolik času. Dalším faktorem může být i nevypotřebovaný spotřební materiál z předcházejícího období. V období letních prázdnin počet objednávek ještě více klesá, aby začal růst v průběhu měsíce září až října, kdy začíná škola, a studenti tisknou a kopírují studijní materiály. V zimních měsících se situace nadále zlepšuje. Koncem roku začínají ve vyšší míře objednávat firmy, které se zvýšením nákladů snaží optimalizovat svoji daňovou povinnost. Tento trend bývá narušen, když např. během „slabých“ měsíců dojde k přijetí objednávky od větší firmy v hodnotě statisíců, která doplňuje svou zásobu spotřebního materiálu či vyměňuje zařízení pro tisk či kopírování.

Pro zachycení vývoje nákladů, výnosů a hospodářského výsledku (HV) slouží následující tab. 13. Položky jsou zobrazeny pro jednotlivé měsíce let 2008 – 2009. Rok 2008 poskytuje údaje o výnosech od měsíce srpna daného roku, jelikož začátkem tohoto měsíce byla zahájena podnikatelská činnost společnosti PENDA s. r. o. Náklady však vznikaly již od měsíce června, kdy červen a červenec byl spojen s náklady se založením. Z důvodu transformace podnikání na s. r. o. došlo zároveň i ke změně informačního systému. Na základě této skutečnosti společnost již nyní nedisponuje s daty za jednotlivé měsíce v letech, kdy podnikání probíhalo jako sdružení fyzických osob.

Jak vyplývá z údajů uvedených v následující tabulce, rekordně nejvyšší záporný hospodářský výsledek společnosti byl zaznamenán v srpnu 2008. V této době byla ale firma zavedena, což bylo spojeno s vysokými počátečními náklady, jako je například nákup automobilu či pořízení softwaru.

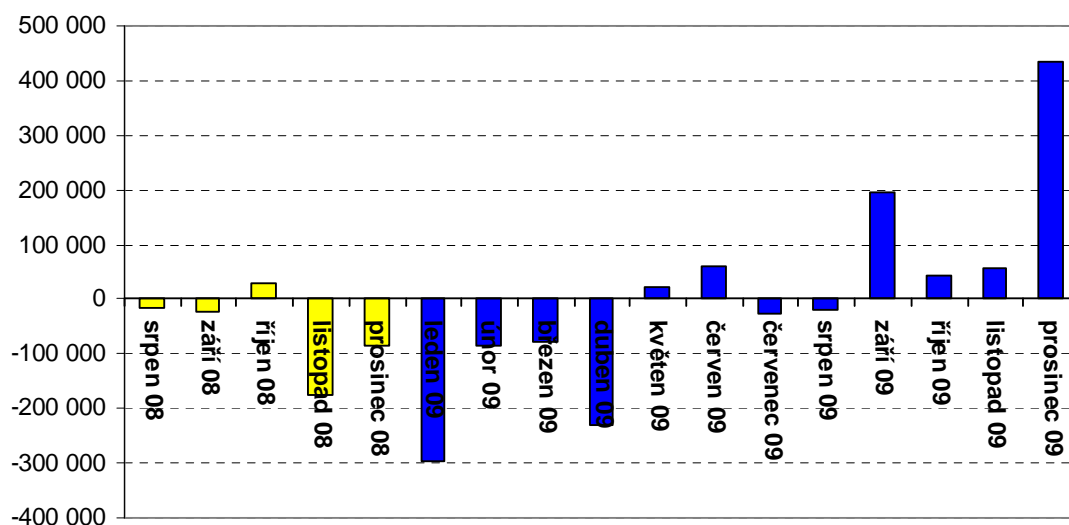
Tab. 13 – Náklady, výnosy a HV dle měsíců v letech 2008 – 2009 (v Kč)

Měsíc	2008			2009		
	Náklady	Výnosy	HV	Náklady	Výnosy	HV
Leden	--	--	--	3 456 862	3 310 948	- 145 914
Únor	--	--	--	3 248 723	3 164 699	- 84 024
Březen	--	--	--	4 256 427	4 180 004	- 76 423
Duben	--	--	--	3 708 689	3 479 855	- 228 834
Květen	--	--	--	3 351 458	3 373 455	21 997
Červen	2 363	--	- 2 363	3 752 897	3 814 334	61 437
Červenec	79 950	--	- 79 950	3 060 856	3 036 190	- 24 666
Srpen	3 130 525	2 563 930	- 566 595	3 279 553	3 261 650	- 17 903
Září	3 697 817	3 674 845	- 22 972	4 015 441	4 311 186	295 745
Říjen	3 523 829	3 554 362	30 534	4 536 819	4 580 144	43 324
Listopad	3 639 436	3 463 203	- 176 234	4 793 769	4 852 134	58 365
Prosinec	4 911 346	4 947 737	36 391	4 735 216	5 317 865	582 649
Celkem	18 902 593	18 204 078	- 781 188	46 196 712	46 682 465	485 753

Zdroj: Interní materiály společnosti PENDA s. r. o.

Zpracování: vlastní

Dále je nutné uvést, že v určitých měsících roku se ve společnosti vyskytují mimořádné náklady a výnosy. Poslední měsíc v roce je u společnosti většinou spojen se zpětnými bonusy od dodavatelů za splnění stanovené výše obrátů, které jsou součástí výnosů, a tudíž navyšují HV (v prosinci 2008 bonusy dosáhly hodnoty cca 200 000 Kč a v prosinci 2009 cca 300 000 Kč). Tyto zpětné bonusy byly přijaty mimořádně i v měsíci září 2009 od společnosti Hewlett Packard ve výši 100 000 Kč. Zároveň ke konci účetního období dochází k převodu neproběhlých reklam do měsíce následujícího, což pro společnost znamená snížení nákladů v prosinci a zároveň jejich zvýšení v lednu (hodnota činí přibližně 150 000 Kč). Pro získání lukrativnější ceny za reklamu dochází k jejímu nasmlouvání na celý následující rok s tím, že celková hodnota koupené reklamy je stejnoměrně rozdělena na jednotlivé měsíce. V případě, že nedojde k vyčerpání celé hodnoty již zaplacených reklamních kampaní, dochází k převodu zbylé části do roku následujícího. K této skutečnosti dochází každoročně, a proto je u společnosti typické, že prosincová faktura za reklamu je přesunuta pomocí nákladů příštích období do dalšího roku. Slouží to k tomu, aby náklady byly účtovány v období, se kterým věcně i časově souvisí (aby skutečně proběhlá reklama byla v tomto období i zaúčtována). Vývoj HV očištěného o mimořádné náklady a výnosy je zachycen na následujícím obr. 4.



Obr. 4: Vývoj HV upraveného o mimořádné výnosy a náklady

Zdroj: Interní materiály společnosti PENDA s. r. o.

Zpracování: vlastní

Z grafu vyplývá, že HV společnosti výrazně klesl v listopadu roku 2008. I v posledním měsíci roku 2008 se společnost nevyvíjela o moc lépe, načež v lednu následujícího roku společnost zaznamenala další výrazný propad HV. Díky přijatým protikrizovým opatřením začátkem května roku 2009 (viz dále) se vývoj HV začal ubírat žádaným směrem.

Výše HV je značně ovlivněna výší počtu objednávek a následných zásilek, jelikož právě od nich se odvíjí výše tržeb společnosti, a tedy i výnosů. V následující tab. 14 je zachycen vývoj počtu objednávek v roce 2008 a 2009. Údaje v roce 2008 jsou opět zachyceny počínaje měsícem srpnem ze stejného důvodu, jako tomu bylo u vývoje HV, nákladů a výnosů.

Tab. 14 – Vývoj počtu objednávek v roce 2008 a 2009 (v ks)

Měsíc	2008	2009
Leden	--	2 303
Únor	--	2 073
Březen	--	2 672
Duben	--	2 047
Květen	--	2 061
Červen	--	2 221
Červenec	--	2 072
Srpen	1 758	2 079
Září	2 504	2 887
Říjen	2 423	3 133
Listopad	2 245	3 094
Prosinec	2 535	3 145

Zdroj: Interní materiály společnosti PENDA s. r. o.

Zpracování: vlastní

Tabulka zobrazuje výrazný propad počtu objednávek v prosinci roku 2008 i v lednu následujícího roku. K výraznému zlepšení došlo v březnu 2009, avšak v následujícím měsíci nastal opět propad počtu objednávek na úroveň vykazovanou v únoru. Výrazné vylepšení vývoje bylo zaznamenáno až v září 2009.

4.4 Přijatá opatření pro odvrácení krize

V listopadu 2008 se již začínají objevovat náznaky krize v podniku, o čemž vypovídá i výše HV. Dle vyjádření společnosti PENDA, s. r. o. se snížil počet objednávek od domácností, které dříve představovaly 70 % - 80 % zákazníků společnosti. Tisk se pro tyto subjekty stal spíše luxusem, který si již nemohly dovolit. Oproti tomu se mírně navýšily objednávky od malých a středních firem, a to díky lepším cenám oproti konkurenci a široké nabídce alternativního spotřebního materiálů, který v porovnání s materiálem originálním je výrazně levnější, přičemž převážně poskytuje stejnou službu.

Na vzniklou situaci společnost reagovala snahou o minimalizaci nákladů. Výrazná úspora byla získána posunutím hranice pro minimální hodnotu objednávek, kdy zákazníkům bylo poskytnuto poštovné zdarma, a to jak u České pošty, tak i u přepravní společnosti PPL. Hranice byla posunuta z hodnoty objednávek nad 1 000 Kč (což pro společnost znamenalo

dotování dopravného v přibližné výši 110 000 Kč) na úroveň 2 500 Kč (čímž byly tyto náklady prakticky pokryty). V dalších měsících se hledaly úspory, kde to bylo možné. Byl vyjednáán lepší tarif s telekomunikační společností a příznivější pronájem budovy. Opatření se dotkla i samotných zaměstnanců, kdy bylo sníženo vyplácení osobních ohodnocení.

Dalším velkým problémem se ukázalo cash flow – výkaz o peněžních tocích. Se snižujícím se počtem objednávek na přelomu let 2008 a 2009 (viz tab. 14 -prosinec 2535 ks, leden 2303 ks, únor 2073 ks) klesal příjem peněz od zákazníků, ale díky delší splatnosti přijatých faktur byl výdej peněz dodavatelům stále stejný, tedy výdej peněz byl větší než samotný příjem. Pro udržení platební schopnosti musela být snížena hodnota skladu. Toto opatření platební schopnost vylepšilo, avšak problém nebyl vyřešen úplně. Následkem toho musel přijít na řadu zásadnější krok a to přijetí úvěru od banky. Tato cesta sice vyřešila problém s cash flow, avšak přinesla opět zvýšení nákladů společnosti v podobě úroků a poplatků bance za poskytnutí úvěru.

Situace se stávala stále méně únosnou, což mělo za následek, že muselo nastat jedno z nejnepříjemnějších opatření pro zaměstnavatele, tedy snižování mzdových nákladů cestou rozvázání pracovního poměru se dvěma zaměstnanci. V první řadě byla propuštěna pracovnice ekonomického oddělení, jejíž povinnosti ve firmě převzali majitel společnosti s jedním z obchodníků, který s touto prací měl již zkušenosti. Společnost dále opustila i pracovnice expedičního oddělení, o jejíž činnost se nově začali dělit jednotliví obchodníci.

Začátkem května roku 2009 vzhledem k přetrvávající nepříznivé situaci byla řešena otázka přežití. Jako poslední možnost byla spatřována nová strategie, která se dále zaměřovala na snižování nákladů. Jejím hlavním cílem bylo udržení, popřípadě navýšení obratu – největší pozornost byla nyní věnována reklamě. Přijatá strategie znamenala výrazné odlišení se od postupů přijímaných velkým množstvím společností v době, kdy většina firem zažívá těžké časy. Pokud by toto opatření nepřineslo požadovaný zvrat, nezbývalo by společnosti nic jiného, než ukončení podnikání. Podařilo se však spustit výhodnou reklamní kampaň pomocí internetového portálu Seznam.cz. Tím, že většina firem při nepříznivém vývoji od reklamy ustupovala, vznikly tomuto portálu volné kapacity, které nabízel za výhodnější ceny. Společnost PENDA s. r. o. tak získala výrazné navýšení

reklamní plochy při stejných nákladech. Firma začala být na internetu více vidět, což v tomto oboru podnikání znamená velkou konkurenční výhodu v podobě získávání nových zákazníků. Zavedené opatření přineslo téměř okamžité výsledky a počet objednávek se začal navyšovat. Při zachování stejné výše nákladů došlo k růstu tržeb a HV se začal přelévat do kladných hodnot. Tato skutečnost s sebou přinesla i vedlejší efekt na konci roku 2009 v podobě splnění obrátových kritérií stanovených dodavateli, a tím získání zpětných bonusů.

Jelikož v této době celkový trh v odvětví klesal a zároveň společnost vykazovala trend opačný (což měla za následek již zmíněná opatření), byla obrátová kritéria stanovena na úrovni minulého roku, popřípadě u některých dodavatelů nižší. Tento fakt přinesl na konci roku společnosti příjemné navýšení zpětných bonusů ve srovnání s rokem předcházejícím.

O překonání negativního vývoje vypovídá i fakt, že na podzim roku 2009 byly přijati dva noví pracovníci na pozice obchodníků společnosti a dále pracovník expedice. Koncem roku 2010 byla otevřena i nová pobočka v Praze, která mimo jiné umožňuje získávat nové zákazníky ze strany domácností, kteří díky nové prodejně při osobním vyzvednutí zboží získají úsporu ve formě ušetření na poštovním.

Závěr

Hospodářská krize, která započala v roce 2007 na americkém hypotečním trhu, se díky provázanosti trhů a ekonomik přelila do celého světa. Nyní lze s určitým časovým odstupem hodnotit její příčiny a důsledky.

V USA způsobila krize výrazné škody v bankovním sektoru (zaznamenány byly výrazné bankovní ztráty a prohlouben byl i schodek amerických veřejných financí), ale postihla také soukromé subjekty. Do problémů se dostalo velké množství domácností, které nebyly schopny nadále splácet své dluhy. Krize se následně rozšířila do celého světa a odrazila se ve vývoji míry nezaměstnanosti, inflace i HDP. Jejím dopadu na ekonomiku nebyla ušetřena ani Česká republika. Zde byl postižen zejména automobilový, sklářský a textilní průmysl. Je však důležité podotknout, že tradiční česká odvětví sklářského a textilního průmyslu zaznamenala vážné problémy ještě v době dávno před krizí. Rozšíření hospodářské krize do České republiky jejich problémy pouze umocnilo. Znehodnocena byla i domácí měna a ztráty utrpěl i bankovní sektor. Škody způsobené bankovnímu sektoru ale nebyly tak výrazné, jako tomu bylo v zahraničí.

Hospodářská krize se dotkla velkého množství českých podniků. Dílčím cílem diplomové práce bylo analyzovat dopad krize na podnikání obchodní společnosti PENDA s. r. o., která se zabývá prodejem tiskáren a jejich spotřebního materiálu. Na základě analýzy bylo dokázáno, že na celkovém trhu tiskáren a jejich spotřebního materiálu v ČR (zejména u originálního zboží) došlo k poklesu prodejů (viz tab. 11 v kapitole 4.2). Tento vývoj však společnost PENDA s. r. o. nezaznamenala. Dle vyjádření společnosti se paradoxně zvýšila poptávka ze strany malých a středních firem, což bylo způsobeno získáním zákazníků od konkurence, díky stanovené nižší úrovni cen zboží. Zároveň je třeba zmínit, že původně byla společnost specializována zejména na prodej drobným zákazníkům v podobě domácností. S rozšiřující se krizí do České republiky se tisk pro domácnosti stával spíše luxusem (dle tvrzení majitele společnosti), a proto počet objednávek z jejich strany klesal.

Dopad krize na společnost lze dokázat zejména díky poklesu tempa růstu výnosů, snižování hospodářského výsledku a počtu zaměstnanců. Společnost dokonce i uvažovala o ukončení podnikání, ke kterému naštěstí díky přijetí vhodných opatření nedošlo.

Nyní je možné na základě rozboru vývoje společnosti vyhodnotit hypotézy stanovené v úvodu práce. Hypotéza 1: *Společnost PENDA s. r. o. zaznamenala v průběhu krize snížení tržního podílu.* Dle provedené analýzy lze tuto hypotézu potvrdit pouze částečně. Je důležité upřesnit, že se jednalo o snížení tržního podílu pouze na celkovém trhu kompatibilního spotřebního materiálu z 5,4 % v roce 2007 na 3,6 % v roce 2010 (viz tab. 12 v kapitole 4.2). Tento pokles byl zejména způsoben příchodem velkého množství malých konkurentů a úbytkem prodeje domácnostem. Na trhu originálního zboží v ČR oproti tomu bylo zaznamenáno navýšení podílu na trhu (na 1,0 % v roce 2010 – viz tab. 11 v kapitole 4.2). Tato situace mohla být způsobena mírným vzestupem prodeje středním a malým firmám, které přecházely od konkurence z důvodu stanovení nižší úrovně cen zboží. U společnosti PENDA s. r. o. je zpravidla originální spotřební materiál objednáván firmami, oproti tomu kompatibilní materiál kupují převážně domácnosti.

Hypotéza 2: *U společnosti došlo v důsledku krize k poklesu prodejů.* Tato hypotéza byla na základě analýzy vyvrácena. V rámci celkového trhu prodeje tiskáren a spotřebního materiálu meziročně poklesly prodeje mezi lety 2008 a 2009 o 8,58 %. Jednalo se především o celkový trh originálního zboží, který zaznamenal pokles o 10,2 % (viz tab. 11 v kapitole 4.2), trh kompatibilního spotřebního materiálu naopak registroval zvýšení přibližně o 13,1 % (viz tab. 12 v kapitole 4.2). Situace ve společnosti PENDA s. r. o. se však vyvíjela odlišně od situace na celkovém trhu. U obou výše uvedených trhů byl zaznamenán růst prodejů, avšak ve výrazně nižší míře, než bylo očekáváno.

Hypotéza 3: *Společnost zaznamenala pokles počtu zásilek.* Na základě rozboru situace byla tato hypotéza opět vyvrácena. I přes zasažení společnosti krizí, počet objednávek v roce 2009 mírně vzrostl, nicméně tempo růstu značně pokleslo. O této skutečnosti vypovídá obr. 3 v kapitole 4.2. Nárůst mezi roky 2006 a 2007 činil 7 094 ks, v období následujícím již 8 423 ks. V období mezi roky 2008 a 2009 však bylo zaznamenáno navýšení počtu zásilek, ale pouze o 1 537 ks. V roce 2009 počet objednávek klesal do měsíce dubna (s výjimkou března), následně po uplynutí „slabých měsíců“ jejich počet začal narůstat.

Z krize vyšla společnost silnější, avšak znamenalo to pro ni úbytek počtu zákazníků ze strany domácností, na které se společnost původně převážně specializovala. Dále je

možné říci, že hospodářskou krizi společnost už překonala, o čemž svědčí mimo jiné i otevření nové pobočky společnosti a uzavření pracovního poměru s novými zaměstnanci.

V současné době lze již v ČR sledovat obrat ve vývoji HDP i pozvolný pokles nezaměstnanosti, což svědčí o odeznění světové hospodářské krize. Dá se však předpokládat, že bude ještě nějaký čas trvat, než se ekonomika vrátí na úroveň dosahovanou před rokem 2007. Proto je na místě přijmout určitá opatření, která by vznik krize tak závažného dopadu měla eliminovat. Jestli k tomu však dojde, je otázkou dalších diskuzí.

Seznam použité literatury

Akademický slovník cizích slov – I. díl A – K. 1. Vyd. Praha: ACADEMIA, 1995. 445 s. ISBN 80-200-0523-4.

Česká ekonomika v roce 2010 – základní trendy [online]. Praha: Český statistický úřad 2011-03-11 [cit. 2011-04-08]. Dostupný z WWW:
<http://www.czso.cz/csu/tz.nsf/i/ceska_ekonomika_v_roce_2010_zakladni_trendy>.

Dopady celosvětové ekonomické krize na hospodářství ČR [online]. Praha: Hospodářská komora České republiky, 2009 [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW:
<http://www.komora.cz/hk-cr-top-02-sede/podpora-podnikani-v-cr/pomahame-vam-celit-hospodarske-krizi/zpravodajstvi-z-domova/art_29043/dopady-celosvetove-ekonomicke-krize-na-hospodarstvi-cr.aspx>.

DUBSKÁ, D., *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2010-11-15 [cit. 2011-03-20]. Česká ekonomika v době konjunktury. Dostupný z WWW:
<[http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F0052AE5A/\\$File/11561013.pdf](http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F0052AE5A/$File/11561013.pdf)>.

DUBSKÁ, D., *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2010-11-15 [cit. 2011-03-14]. Vývoj globální ekonomiky v letech 2006 – 2009. Dostupný z WWW:
<[http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F00528391/\\$File/11561010.pdf](http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F00528391/$File/11561010.pdf)>.

DUŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb. Ekonomický časopis*. 2010, roč. 58, č. 1, 84 s. ISSN 0013-3035.

DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

Encyklopedie historie světa. 1. Vyd. Praha: OTTOVO nakladatelství - CESTY, 2001. 496 s. ISBN 80-7181-567-5.

European Economic Forecast Autumn 2010 [online]. Brusel: European Commission, 2010 [cit.2011-03-14]. 216 s. Dostupný z WWW:

<http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2010/pdf/ee-2010-7_en.pdf>.

Financial Markets Highlights [online]. *Financial Market Trends*. 2007, Vol. 1, No. 92, [cit. 2011-02-13]. 12 s. Dostupné také z:

<<http://www.oecd.org/dataoecd/57/55/38609334.pdf>>. ISSN 0378-651X.

FOSTER, John B.; MAGDOFF, F. *The Great Financial Crisis: Cause and Consequences*. 1st ed. New York: Monthly Review Press, 2009. 160 s. ISBN 978-1-58367-184-9.

FRANK, Robert H.; BERNANKE, Ben S. *Ekonomie*. 1. Vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 803 s. ISBN 80-247-0471-4.

GERŠLOVÁ, J.; SEKANINA, M. *Lexikon našich hospodářských dějin*. 1. Vyd. Praha: Libri, 2003. 488 s. ISBN 80-7277-178-7.

HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*. 1. Vyd. Praha: Professional Publishig, 2004. 180s. ISBN 80-86419-82-7.

HOLMAN, R. *Ekonomie*. 3. Aktualizované vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 714 s. ISBN 80-7179-681-6.

HOLMAN, R. Výročí propuknutí Velké hospodářské deprese. In LOUŽEK, M.; TAJOVSKÝ, L. *Velká deprese – sborník textů*. 1. Vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2004, 110 s. ISBN 80-86547-38-8.

Ilustrovaný encyklopedický slovník – I. díl A – I. 1. Vyd. Praha: ACADENIA, 1980. 2902 s.

Indexy spotřebitelských cen - Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2011-04-11 [cit. 2011-04-11]. Dostupný z WWW:

< <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/kalendar/2011-isc>>.

JÍLEK, J. *Finanční rizika*. 1. Vyd. Praha: GRADA, 2000. 635 s. ISBN 80-7169-579-3.

JONÁŠ, J. *Světová ekonomika na přelomu tisíciletí*. 1. Vyd. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2000. 237 s. ISBN 80-7261-016-3.

KLVAČOVÁ, E. *Světová ekonomická krize: Příčiny, projevy, perspektivy*. 1. Vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. 101 s. ISBN 978-80-7431-012-6.

KOHOUT, P. *Euro ve světle finanční krize* [online]. Partners, 2008-10-15 [cit. 2010-11-26]. Dostupný z: <<http://www.finmag.cz/clanek/7704/>>.

KOHOUT, P. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 266 s. ISBN 978-80-247-3583-2.

KOHOUT, P., Mechanismus a důsledky „Černého pátku“ 1929. In LOUŽEK, M.; TAJOVSKÝ, L. *Velká deprese – sborník textů*. 1. Vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2004, 110 s. ISBN 80-86547-38-8.

KOLMAN, V. Deset let od propuknutí ruské měnové krize. *Mezinárodní politika* [online]. 2008, roč. 32, č. 9 [cit. 2010-12-05], 40 s. Dostupné z WWW: <http://www.iir.cz/upload/MP/MPArchive/2008/MP09_08.pdf>. ISSN 0543-7962.

KRUGMAN, P. *Návrat ekonomické krize*. 1. Vyd. Praha: Vyšehrad, 2009. 168 s. ISBN 978-80-7021-984-3.

KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ E. A kol. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2. doplněné a přeprac. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 320 s. ISBN 80-7179-455-4.

MISHKIN, Frederic S. Global Financial Instability: Framework, Events, Issues. *Journal of Economic Perspectives* [online]. 1999, Vol. 13, No. 4. [cit. 2010-11-25], 279 s. Dostupné z WWW: <<http://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.13.4.3>>. ISBN 0895-3309.

MRÁČEK, K. Příčiny, průběh a možnosti řešení krize ve finančním sektoru. In NEWTON College. *Zvládání finančních krizí: evropský a americký model*. Vyd. 1. Praha: Vzdělávací středisko pro podporu demokracie, 2009, 182 s. ISBN 978-80-904281-2-6.

MRLIANOVA, K. Table 2: Inflation rate (in %) – HICP – all-items. *Harmonized indices of consumer prices December 2010* [online]. 2/2011 [cit. 2011-04-11], 6 s. Dostupný z WWW: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-QA-11-002/EN/KS-QA-11-002-EN.PDF>. ISSN 1977-0340.

Nejnovější ekonomické údaje [online]. Praha: Český statistický úřad, 2011 [cit. 2011-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/aktualniinformace#124>>.

POSNER, Richard A. *A failure of capitalism: the crisis of '08 and the descent into depression*. 1st ed. Cambridge: Harvard University Press, 2009. 346 s. ISBN 978-0-674-03514-0.

SVOBODA, K. Rusko a krize. Potápí se ostrov? *Mezinárodní politika* [online]. 2009, roč. 33, č. 2 [cit. 2010-12-05], 40 s. Dostupný z WWW: <http://www.iir.cz/upload/MP/MPArchive/2009/MP02_09_lore.pdf>. ISSN 0543-7962.

Table unemployment rates. PNG [online] Brussels: European Commission, 2011-04-01 [cit. 2011-04-11] Dostupné z WWW. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/images/5/55/Table_unemployment_rates.PNG>.

Universum: Všeobecná encyklopedie – svazek 5. Ko - Ma. 1. Vyd. Praha: Euromedia Group – Odeon, 2000. 715 s. ISBN 80-207-1067-1.

VINŠ, P.; LIŠKA, V. *Rating*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 109 s. ISBN 80-7179-807-X.

Výroční zpráva 2009 [online]. Praha: Ministerstvo financí České republiky, 2010-04-22 [cit. 2011-03-20]. Dostupné z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=600187382&listina.@rozli seni=pdf&listina.@klic=89401ba0b9ca9e0a9c85c128473dbbc9>>.

World economic Outlook: May 1998 – Chapter IV [online]. Washington: International Monetary Fund, 1998 [cit. 2010-11-02]. 227 s. Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability. Dostupné z WWW:
<<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo0598/index.htm>>. ISBN 1-55775-740-2.

ŽÁK, M. A kol. *Velká ekonomická encyklopedie*. 1. Vyd. Praha: Linde, 1999. 806 s. ISBN 80-7201-172-3.

Seznam příloh

Příloha	Název	Rozsah
Příloha A	Ratingové stupnice nejvýznamnějších ratingový agentur	1
Příloha B	Výkaz zisku a ztrát 2009 společnosti PENDA s. r. o.	2

Příloha A Ratingové stupnice nejvýznamnějších ratingových agentur

Investiční stupeň		
1. Vysoký stupeň		
Moody's	Standard & Poor's	Charakteristika
Aaa	AAA	Nejvyšší kvalita, velmi vysoká schopnost emitenta plnit závazky, úrokové platby jsou kryty vysokou marží.
Aa	AA	Vysoká kvalita, dobrá schopnost emitenta, marže pro krytí úrokových sazeb však není tak vysoká jako u první skupiny.
2. průměrný stupeň		
Moody's	Standard & Poor's	Charakteristika
A	A	Vyšší střední kvalita, adekvátní předpoklady pro splnění povinností.
Baa	BBB	Přiměřená schopnost plnit závazky, změna vnějších podmínek však může snížit platební schopnost dlužníka.
Spekulativní stupeň		
3. spekulativní		
Moody's	Standard & Poor's	Charakteristika
Ba	BB	Závazky obsahují spekulativní prvky. Budoucí plnění povinností je nejisté.
B	B	Plnění závazků v dlouhém období je nejisté.
4. proměškané		
Moody's	Standard & Poor's	Charakteristika
Caa	CCC	Nízká kvalita, nebezpečí pro splacení.
Caa	CC	Vysoce spekulativní dluhopisy.
C	C	Velmi malá pravděpodobnost úplného splacení. Většina plateb v prodlení.
	D	Velmi nebezpečné dluhopisy. Všechny platby v prodlení, popř. nesplacitelné.

Zdroj: VINŠ, P.; LIŠKA, V., Rating, s.1

Příloha B Výkaz zisku ztrát 2009 společnosti PENDA s. r. o.

Označ. a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném	minulém
I.	Tržby za prodej zboží	001	45 108,00	17 365,00
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	36 996,00	14 353,00
+	Obchodní marže	003	8 111,00	3 011,00
II.	Výkony	004	1 528,00	477,00
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	005	1 528,00	477,00
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	006	0,00	0,00
II. 3.	Aktivace	007	0,00	0,00
B.	Výkonová spotřeba.	008	5 789,00	3 151,00
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	009	567,00	677,00
B. 2.	Služby	010	5 222,00	2 474,00
+	Přidaná hodnota	011	3 850,00	337,00
C.	Osobní náklady	012	3 037,00	1 307,00
C. 1.	Mzdové náklady	013	2 276,00	949,00
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	014	0,00	0,00
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	015	698,00	327,00
C. 4.	Sociální náklady	016	62,00	30,00
D.	Daně a poplatky	017	1,00	0,00
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	018	184,00	69,00
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	019	0,00	0,00
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	020	0,00	0,00
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	021	0,00	0,00
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	022	0,00	0,00
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	023	0,00	0,00
F. 2.	Prodaný materiál	024	0,00	0,00
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	025	0,00	0,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	026	11,00	59,00
H.	Ostatní provozní náklady	027	78,00	63,00
V.	Převod provozních výnosů	028	0,00	0,00
I.	Převod provozních nákladů	029	0,00	0,00
*	Provozní výsledek hospodaření	030	559,00	-1 044,00
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	031	0,00	0,00
J.	Prodané cenné papíry a podíly	032	0,00	0,00
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	033	0,00	0,00
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účet. jednotkách pod podstatným vlivem	034	0,00	0,00
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	035	0,00	0,00
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	036	0,00	0,00
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	037	0,00	0,00
K.	Náklady z finančního majetku	038	0,00	0,00
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	039	0,00	0,00
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	040	0,00	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	041	0,00	0,00
X.	Výnosové úroky	042	0,00	0,00
N.	Nákladové úroky	043	14,00	0,00
XI.	Ostatní finanční výnosy	044	17,00	0,00
O.	Ostatní finanční náklady	045	93,00	38,00
XII.	Převod finančních výnosů	046	0,00	0,00
P.	Převod finančních nákladů	047	0,00	0,00
*	Finanční výsledek hospodaření	048	-90,00	-38,00

Označ. a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném	minulém
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	049	0,00	0,00
Q. 1.	- splatná	050	0,00	0,00
Q. 2.	- odložená	051	0,00	0,00
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	469,00	-1 082,00
XIII.	Mimořádné výnosy	053	16,00	301,00
R.	Mimořádné náklady	054	0,00	0,00
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	055	0,00	0,00
S. 1.	- splatná	056	0,00	0,00
S. 2.	- odložená	057	0,00	0,00
*	Mimořádný výsledek hospodaření	058	16,00	301,00
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	059	0,00	0,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	060	485,00	-781,00
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	061	485,00	-781,00

Zdroj: Výroční zpráva 2009, výkaz zisků a ztrát, s. 7 – 8.